

2025년 02월 18일 | 키움증권 리서치센터

 은행 Overweight | 산업분석

## 주주환원과 PBR 목표 시간은 내 편

은행 Analyst 김은갑 egab@kiwoom.com

RA 손예빈 yebin.son@kiwoom.com



## Contents



### 시간은 내 편 2

#### I. 주주환원과 PBR 3

- > PBR 목표설정의 기준 3
- > 은행주 PBR, 밸류업 이전인 2023년부터 상승 4
- > 시간이 필요하지만 일부 은행주는 PBR 1배 기대 6

#### II. 주주환원과 ROE 9

- > ROE 변동폭 축소 9
- > 주주환원 강화는 ROE에도 긍정적 10

#### III. 시간을 내 편으로 12

#### IV. 은행주 투자지표 13

- > 종목별 투자지표 13
- > Global Banking Data 14

#### 기업분석 17

- > 신한지주 (055550) 18
- > KB금융 (105560) 23
- > 하나금융 (086790) 28
- > 우리금융 (316140) 33
- > 기업은행 (024110) 38
- > BNK금융 (138930) 42
- > JB금융 (175330) 47
- > DGB금융 (139130) 52

#### Compliance Notice

- 당사는 02월 18일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '우리금융지주'의 발행주식을 1%이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

## 시간은 내 편

### >>> 주주환원율과 PBR

은행주 PBR을 결정하는 중요 변수는 일차적으로 ROE라 할 수 있다. 그러나 한국은행주는 장기간 PBR과 ROE의 괴리가 커졌다. 규제가 이슈가 되는 시기에는 두 변수가 반대로 움직이기도 하면서 저평가가 장기간 고착화되었다. 2023년 하반기부터 은행주 PBR이 상승하기 시작한 것은 주주환원율 상승이 주요 원인이라 판단한다. 은행주 자본이 커지면서 ROE 변동성은 과거 대비 축소되어 있고, 향후에도 큰 폭의 상승을 기대하긴 어려워 보인다.

주주환원율은 일정 수준 이상으로 상승하기 시작할 때 은행주 PBR에 큰 영향력이 생기는 것으로 보인다. 일본 은행주도 주주환원율이 일정 수준을 넘어서면서 PBR 반응강도가 높아졌다. 한국 은행주는 이제야 주주환원율이 의미 있는 수준이 된 것으로 판단된다. 의미 있는 수준이라는 것은 주주환원이라는 특징만으로도 투자할만한 주식으로 시장에서 인정받는 수준이라 할 수 있다.

ROE의 중요성이 낮아졌다는 것은 아니다. ROE가 높아야 자본비율관리나 자산성장 측면에서 용이하다. 자본비율이나 성장을 관리가 용이해야 주주환원 강화여력도 커진다. 즉 ROE는 주주환원율에 영향을 미치게 된다. 다만 ROE 수준에 비해서는 현재 PBR이 너무 낮아 지금은 주주환원율이 보다 활용하기 용이한 PBR의 잣대가 될 수 있다.

### >>> 은행주 투자의견 비중확대

주주환원 강화는 이익증가나 자본비율 상승 등의 재무적 성과가 주주의 효익이 될 수 있는 연결고리라 할 수 있다. 과거와 달리 재무적 성과가 주주에게 효익을 주기 시작했고, 주주환원율 상승과 함께 PBR이 상승하고 있다. 은행주 PBR 상승이 ROE에 부합하는 적정 수준에서 출발한게 아니라 주주환원 덕에 ROE에 맞는 PBR 수준을 이제 찾기 시작한 셈으로 상승여력은 크다고 할 수 있다. 주주환원율 상승은 좋게 말하면 예측가능성이 높을 정도로 일정한 폭으로 계획대로 진행될 것이다. 관점에 따라서는 느리게 느껴질 수 있다. 시간을 내 편으로 두면 수익을 누릴 수 있을 것이다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

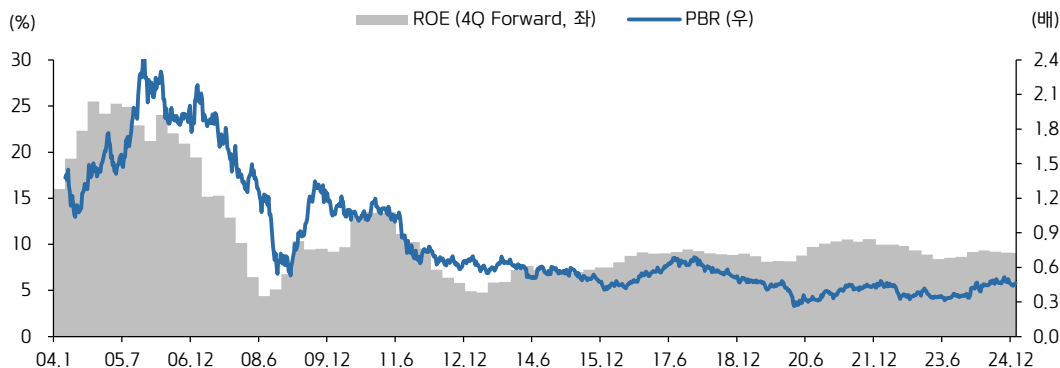
# I. 주주환원과 PBR

## >>> PBR 목표설정의 기준

은행주 PBR의 결정요인은 기본적으로 ROE라 할 수 있다. 그런데 은행주 자산규모가 커지면 ROE의 변화폭이 크지 않게 되고 일반적으로 PBR의 변화도 작아지게 된다. 자산규모가 커지면서 대출 등 자산증가율도 둔화되고, 자본이 커진 결과 어느 정도의 손익변화로도 ROE에 큰 영향을 미치지 못하기 때문이다. 이익증가율이 낮아지고 ROE 변동폭이 크지 않을 시기에는 주주환원이나 M&A 등이 주가 또는 PBR에 더 중요한 변수가 되기도 한다.

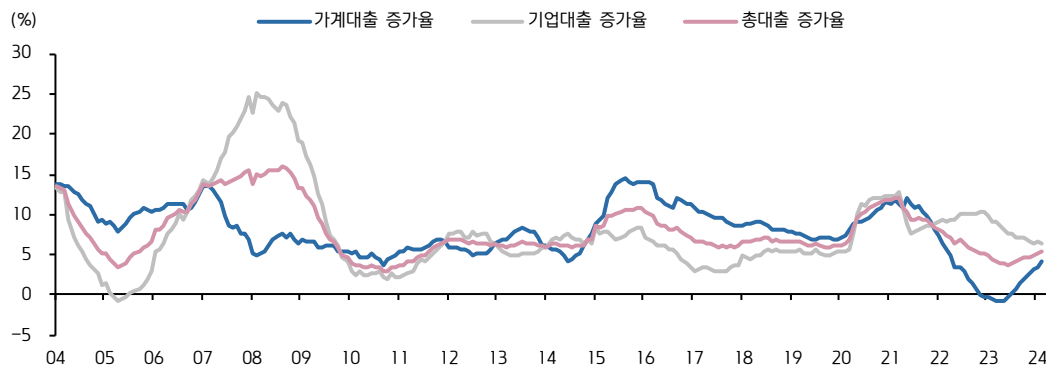
지난 20년간 은행주 ROE, PBR 추이를 보면 시간이 흐를수록 ROE 변동성이 점차 축소되고 PBR이 좁은 Band에 갇혀 있는 현상을 볼 수 있다. 최근 10여년 간의 추이를 보면 ROE가 상승 또는 유지되는 국면에도 PBR은 하락하여 반대로 움직이는 경우도 있었다. 규제에 의한 투자심리 악화가 장기화된 영향도 컸다. 2024년 은행주 주가가 꽤 상승했지만 장기 추이는 Band에서 크게 벗어난 모양은 아니다. ROE 수준에 맞는 PBR을 찾아 가기 시작한 정도라 할 수 있다.

### 은행주 ROE 및 PBR 추이



자료: 키움증권 리서치센터

### 은행권 대출증가율 추이



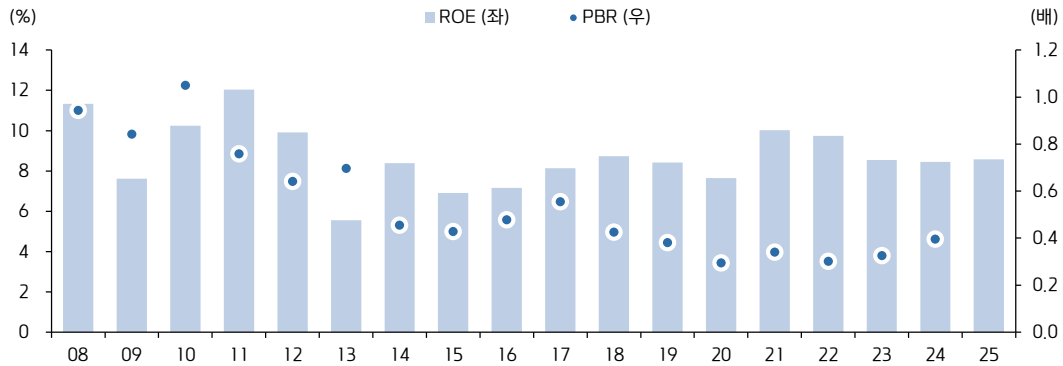
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터



## >>> 은행주 PBR, 밸류업 이전인 2023년부터 상승

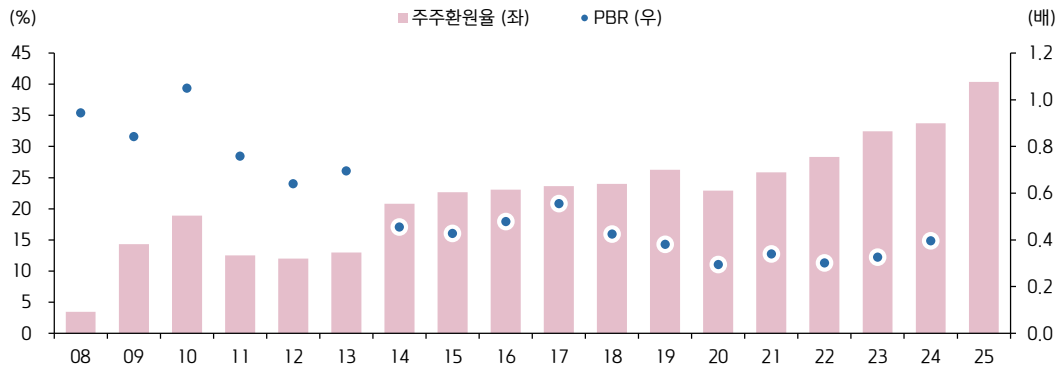
코로나 이후 은행주 ROE는 높아졌지만 PBR는 크게 반응하지 않다가 2023~2024년 주주환원율 상승과 함께 PBR이 상승했다. 밸류업이라는 테마와 함께 상승한 것으로 보이지만 실은 2023년 하반기부터 상승했고, 해당 시기 주주환원율 상승폭이 커졌다. 후술하겠지만 주주환원율이 어느 정도 의미 있는 수치를 보이면서 PBR 결정에 주요 변수가 된 것이라 할 수 있다. 주주환원율이라는 특징만으로도 투자할 이유가 있는 주식으로 인정받고 활용되기 시작한 것으로 해석된다. 은행주는 주주환원율이 이제 의미있는 수준으로 바뀌기 시작했고, 이에 따라 PBR이 반응하기 시작했다고 볼 수 있다. 지금은 주주환원율을 PBR 기준의 잣대로 삼아도 좋을 것으로 보인다.

### 은행주 ROE 및 PBR 추이



주: 당사 커버리지 기준  
자료: 키움증권 리서치센터

### 은행주 주주환원율 및 PBR 추이



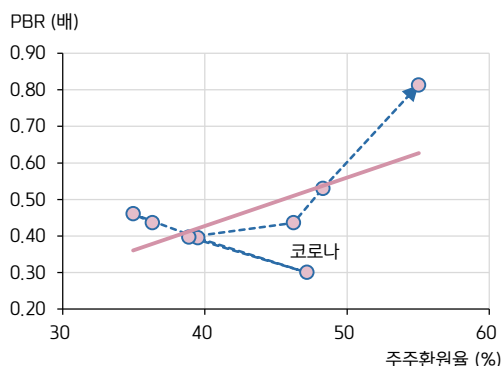
주: 당사 커버리지 기준, 단순평균이 아닌 순이익과 주주환원총액 가중평균  
자료: 키움증권 리서치센터

은행주 PBR 상승에 주주환원율이 중요한 역할을 한 사례는 일본은행주에서 찾을 수 있다. 미국은행주의 경우 주주환원율이 70~80% 이상이 된지 너무 오래 되어 비교대상으로 삼기 어렵다고 생각된다. 물론 현재 미국 은행주의 높은 PBR에 높은 주주환원율이 기여한 바가 크다고 연결 지을 수는 있을 것이다. 밸류업이나 기업가치제고 계획이 일본을 참조로 시작된 점도 있기 때문에 일본은행주의 주주환원율과 PBR의 변화과정을 살펴 보는게 의미가 있을 것이다.

일본은행주의 사례를 보면 주주환원율이 어느 정도 수준을 넘어서면 PBR에 미치는 영향력이 커지는 모습을 볼 수 있다. 일본은행주의 경우 40% 정도라 할 수 있다. 코로나 시기 주주환원율이 왜곡되었던 데이터를 제외하면 관계가 보다 뚜렷해진다. PBR이 상승하는 기간 ROE 변화폭은 약 2%p로 낮았고, ROE 변화만으로 설명하기에는 PBR 상승폭이 컸다. 주주환원율이 40% 중반을 넘어설 때 PBR의 상승폭은 확대되었다. ROE보다 주주환원율이 중요변수였다고 할 수 있다. ROE 변화폭이 크지 않았던 영향과 지속적 상승에 대한 시장의 신뢰도도 낮아져 있었던 점 등이 영향을 미친 것으로 보인다.

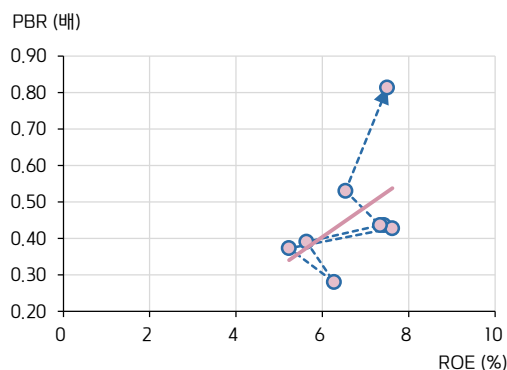
한국은행주는 주주환원율이 40%에 근접해가고 있다. ROE가 PBR에 미치는 영향력이 컸던 시기는 주주환원율이 30% 이하였고, 30%를 넘어가면서 주주환원율이 ROE보다 더 큰 영향력을 미치는 단계로 보인다. 향후 대부분 50%로 삼고 있는 은행별 주주환원율 목표에 도달하는 과정에서 PBR 상승이 기대된다.

일본은행주 주주환원율, PBR (2017년~)



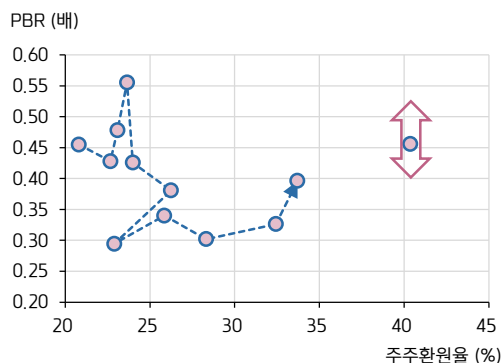
주: 일본 7개 주요 은행주 평균  
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

일본은행주 ROE, PBR (2017년~)



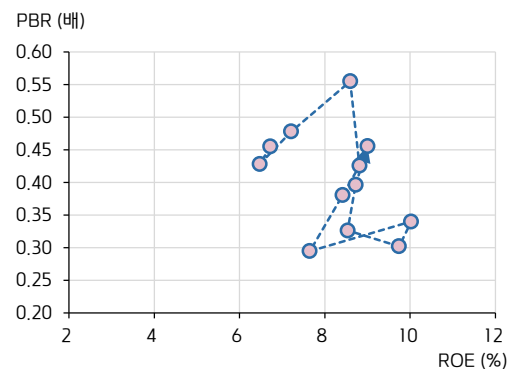
주: 일본 7개 주요 은행주 평균  
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국은행주 주주환원율, PBR (2004년~)



자료: 키움증권 리서치센터

한국은행주 ROE, PBR (2004년~)



자료: 키움증권 리서치센터

## >>> 시간이 필요하지만 일부 은행주는 PBR 1배 기대

2024년 발표된 은행주 기업가치제고계획에는 PBR의 목표를 1.0배로 구체적 수치로 제시한 곳도 있고, PBR 1.0배를 기준으로 기업가치제고 수단을 조율하는 방안을 제시하여 간접적으로 PBR 1.0배 이상을 염두해 두고 있다는 점을 보여준 곳도 있다. 단순히 선언적 수치로 보일 수도 있겠지만 주주환원을 상승에 따라 PBR이 높은 은행주 일부는 1.0배 이상의 PBR 달성을 기대할 수 있다고 생각한다. 다만 주주환원을 변화속도를 감안할 때 시간이 필요할 것이다.

### 은행 기업가치제고 계획

	KB금융	신한금융	하나금융	우리금융
목표 ROE	10%	10%	10%	10%
목표 PBR	1배	PBR 단계별 실행전략		
목표 CET1	13%	13%	13.0~13.5%	13%
현재 CET1	13.51%	13.03%	13.13%	12.08%
주주환원율	27년까지 50%	27년까지 50%	27년까지 50%	50%
추진방식	최소 주주환원율 40% 연말 CET1비율 13.0% 초과자본 다음연도 주주환원 재원으로 활용 연중 CET1 비율 13.5% 초과자본 추가 주주환원 재원으로 활용	PBR 1.0 이하 자사주 소각 중심으로 추진 DPS 현금배당규모 점진적 상향 PBR 1.0이상 주주환원 점진적 개선, 내부유보, 성장 등 유연한 대응 DPS 현금배당성향 점진적 상향	13%~13.5% 구간, 전년대비 CET1비율이 증가할 경우에만 주주환원 확대 가능 13.5% 이상 초과분 100% 주주환원 가능	CET1 11.5~12.5%, 주주환원율 35% CET1 12.5%~13.0%, 주주환원율 40%
	1. 자사주 매입/소각 연평균 1천만주 이상 2. 총액기준 분기 균등배당 지속	1. 50백만주 감축 24년 500백만주 미만, 27년 450백만주까지 감축 2. 분기 균등 현금 배당	1. 분기 균등배당 도입 2. 자사주 매입, 소각 비중 확대	총 주주환원율 40% 이내 현금 배당성향 30%, 초과분 전액 자사주 매입 소각 40% 초과시 현금 배당성향 30% 초과 자사주 매입 균형적인 동반 상향
RWA 관리	자본효율성과 수익성을 감안한 RWA 성장을 관리	RWA 구조적 효율화	RoRWA 중심	RoRWA 관리체계 구축

자료: KB금융, 신한금융, 하나금융, 우리금융, 키움증권 리서치센터

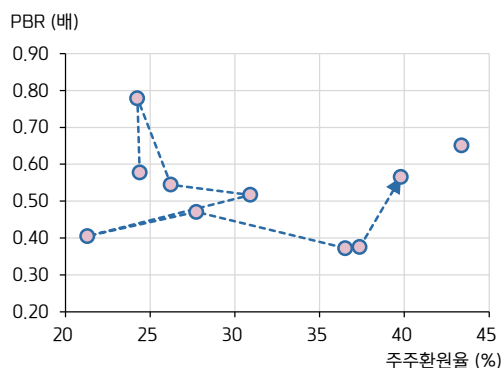
### 은행 기업가치제고 계획

(십억원, %)	JB금융	BNK금융	DGB금융	기업은행
목표 ROE	15% 26년 타겟 13%+a	10%	10% 27년 타겟 9%	10%
목표 PBR	1배			1배
목표 CET1	13%	12.5%	13% 27년 타겟 12.3%	12.5%
현재 CET1	12.20%	12.35%	11.73%	11.33%
주주환원율	50%	50%	50%	40%
추진방식	CET1비율 13% 초과시 주주환원율 50% 검토 (26년 타겟 45%)	- CET1 비율 최소 12.0% 이상 유지 - RWA성장률 4% 이내 관리 → 주주환원율 50%이상 확대 가능	27년 타겟 주주환원율 40% ~ CET1 11.5%, 주주환원율 30% CET1 11.5%~12.3%, 주주환원율 40% CET1 12.3%~13%, 주주환원율 50%	~ CET1 11.0%, 배당성향 30% CET1 11.0%~12.0%, 배당성향 35% CET1 12.0%~12.5%, 배당성향 40%
	자사주 매입/소각 40% 이상으로 비중 확대 (26년까지 배당성향 28% 고정)	DPS 점진적 확대 및 DPS 확대 범위 내에서 자사주 매입/소각 비중 최대화	자사주 1,500억원 매입, 소각	분기배당 도입 추진
RWA 관리	2027년 이후 PBR 1배 지속미만 시 성장을 조정	연 4% 이내	연간 4% 수준 성장한도	

자료: 기업은행, JB금융, BNK금융, DGB금융, 키움증권 리서치센터

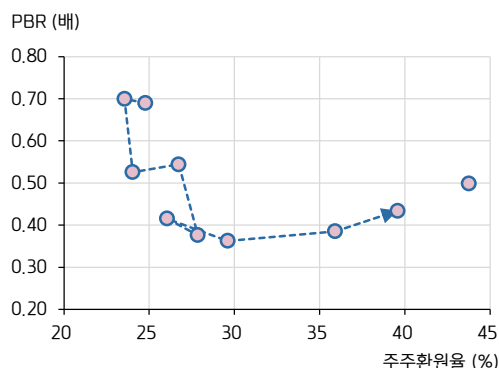
주의할 점은 모든 은행주의 PBR이 1.0배 이상이 되기 보다는 주주환원율과 ROE가 바탕이 되는 일부 종목이 가능할 것으로 보인다는 점이다. 아래 은행주별 주주환원율과 PBR 변화추이를 보면 주주환원율이 낮던 시기에는 PBR과 상관관계가 낮다가 어느 정도 수준을 벗어나면서 일부 종목의 PBR 상승이 커진 점을 볼 수 있다.

### KB금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



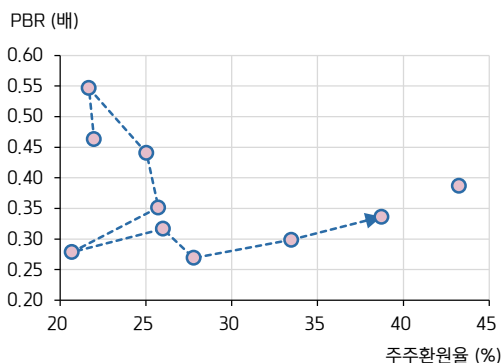
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정  
자료: 키움증권 리서치센터

### 신한지주 주주환원율과 PBR 10년 추이



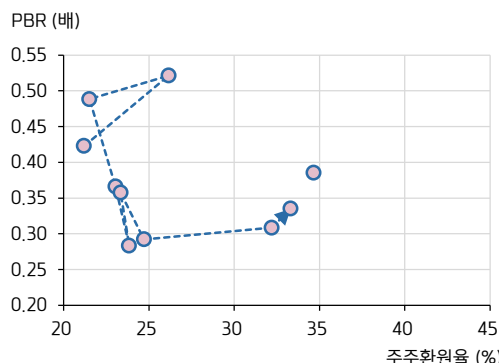
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정  
자료: 키움증권 리서치센터

### 하나금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



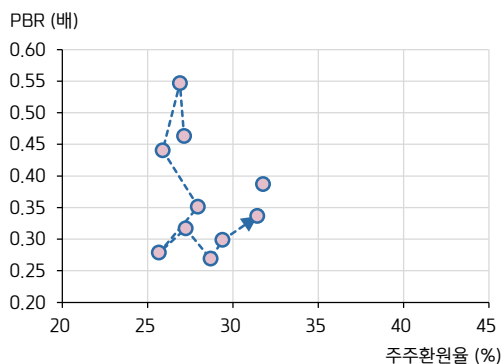
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정  
자료: 키움증권 리서치센터

### 우리금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



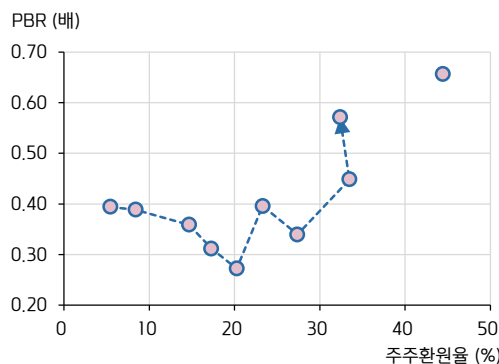
주: 2025년 PBR 15% 상승 가정  
자료: 키움증권 리서치센터

### 기업은행 주주환원율과 PBR 10년 추이



주: 2025년 PBR 15% 상승 가정  
자료: 키움증권 리서치센터

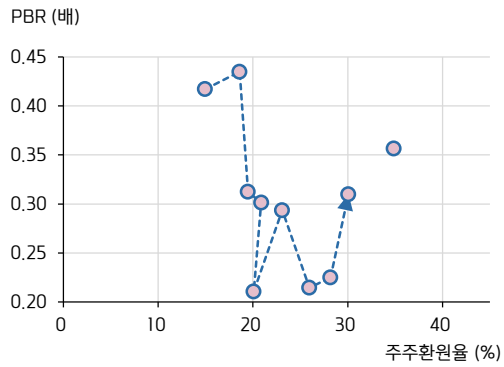
### JB금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



주: 2025년 PBR 15% 상승 가정  
자료: 키움증권 리서치센터

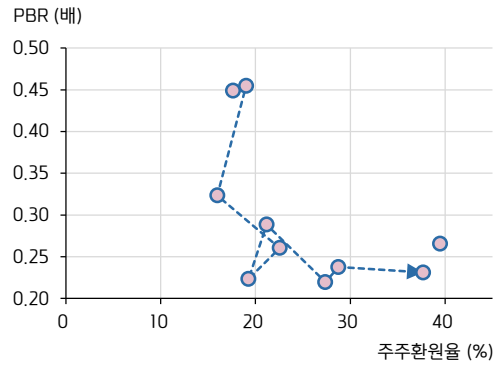


### BNK금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



주: 2025년 PBR 15% 상승 가정  
자료: 키움증권 리서치센터

### DGB금융 주주환원율과 PBR 10년 추이



주: 2025년 PBR 15% 상승 가정  
자료: 키움증권 리서치센터



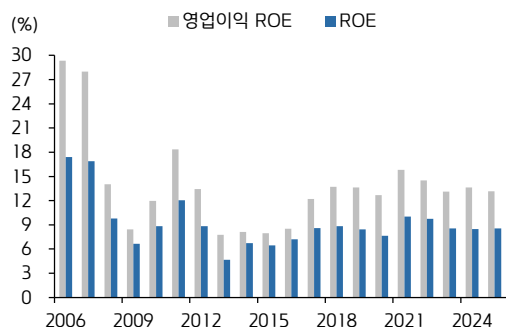
## II. 주주환원과 ROE

### >>> ROE 변동폭 축소

은행업종은 기저효과가 있지 않는 한 이익증가율이 크게 높아지기 어려워 단기간에 ROE가 큰 폭으로 상승하기 어려울 것임이 현실이다. 은행주 ROE 상승은 자산대비 수익성이 높아지거나 자본 대비 자산비중과 확대를 통해 이루어진다. 즉 ROA가 높아지거나 레버리지가 높아지면서 ROE가 상승한다. 두가지 구성요소 모두 변동성이 낮아지고 있고, 빠른 상승이 어려워 보이기 때문에 향후 ROE는 큰 변화를 보이지 못할 것으로 보는게 현실적이다. 지방은행 등 자산 및 자본 규모가 작은 은행주는 ROE 변동폭이 커질 수 있다고 생각할 수도 있지만 상대적으로 작을 뿐이지 자산이나 자본이 이미 상당히 큰 규모로 성장한 상태이다.

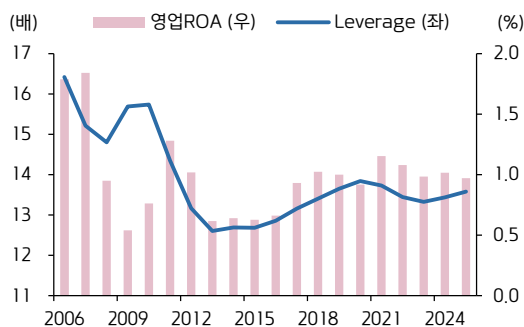
과거 자산증가율이 높을 때나 금융위기 이후 레버리지가 급격히 축소될 때는 레버리지의 역할이 컸지만 자산이나 대출증가율이 낮아진 현재는 레버리지의 변동폭도 축소되어 있다. 레버리지 비율은 하향되는 추세에서 벗어나 소폭 상승하기는 했지만 은행들이 적극적으로 자산증가에 나설 상황은 아니라 할 수 있다. 가계대출 등 규제에 의한 제약도 존재한다. ROA 구성 요소 중 가장 비중이 큰 이자이익의 수익성은 점차 하락하고 있고, 이를 비용효율성 제고로 만회하는 중이다.

#### 은행주 ROE 추이



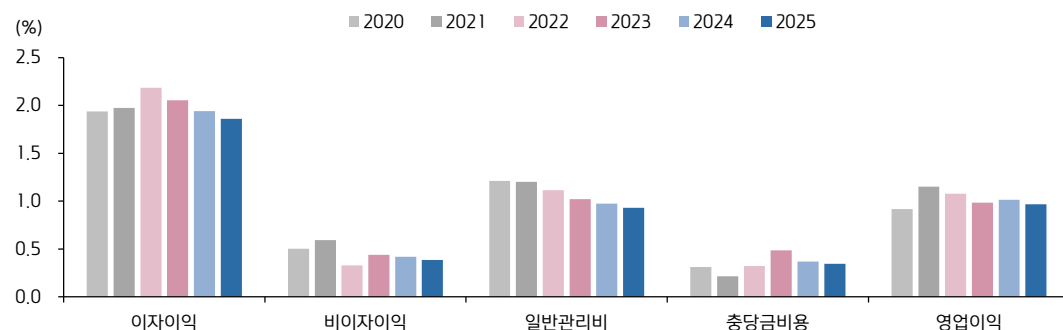
자료: 키움증권 리서치센터

#### 은행주 ROA와 레버리지



자료: 키움증권 리서치센터

#### 은행주 영업이익 ROA 구성요소



주: 당사 커버리지 기준. 각 손익항목의 자산대비 비율

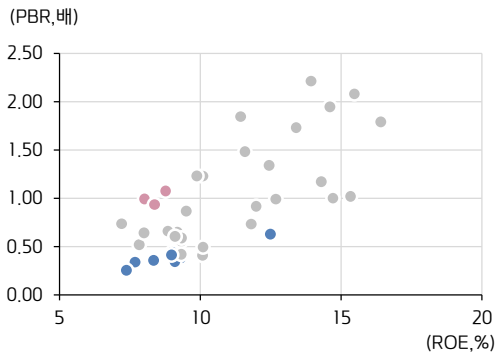
자료: 키움증권 리서치센터

## >>> 주주환원 강화는 ROE에도 긍정적

Valuation 상 일반적으로 ROE 수준에 비례하여 PBR이 결정된다. 이에 더해 ROE가 상승해야 주주환원율을 높이기 쉬워진다는 점에서도 ROE는 의미를 가진다. 글로벌 주요 은행주의 Valuation을 보면 PBR은 ROE와 배당성향 등의 주주환원강도와 밀접한 관계를 형성하고 있다. PBR이 1.0배 이상인 해외 은행주의 경우, ROE가 높은 경우도 있지만 ROE가 월등히 높지 않으면서도 배당성향이 크게 높은 점이 고PBR로 평가받는 사례도 있다. 일본은행주 등 ROE가 낮은 경우에도 주주환원 차이로 PBR은 한국은행주보다 높은 사례도 볼 수 있다. ROE는 Valuation에 중요한 변수이지만 ROE와 주주환원이 보완적으로 결합되어 PBR 수준을 설명하는 사례도 많다고 할 수 있다.

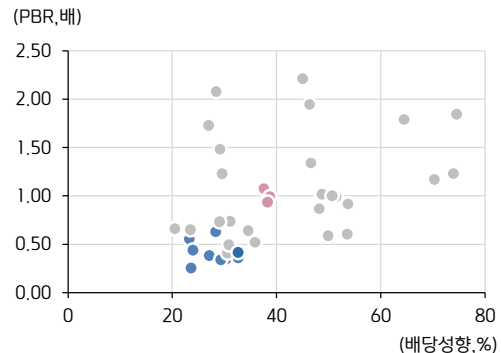
자본이 커지면서 ROE의 변동폭이 축소되는 단계에서는 ROE 대비 PBR이 낮은 저평가 상황이 고착화되기 쉽다. 이러한 고착화 상태에서 주주환원강화가 PBR을 상승시키는 은행주 수익성이 높아지고 이익이 증가하면 주주에게 돌아가는 혜택이 증가하는 연결고리가 생긴 셈으로 주주환원을 상승으로 ROE의 중요성도 높아지게 된다고 할 수 있다. 주주환원율을 중시한다는 것은 기본적으로 ROE가 유지 또는 점진적으로 상승한다는 가정을 확보했을 때 가능한 이야기이기도 하다.

글로벌 은행주 ROE와 PBR



주: 일본은행주(분홍색)와 한국은행주(파랑색), 기타 미국, 유럽 등  
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

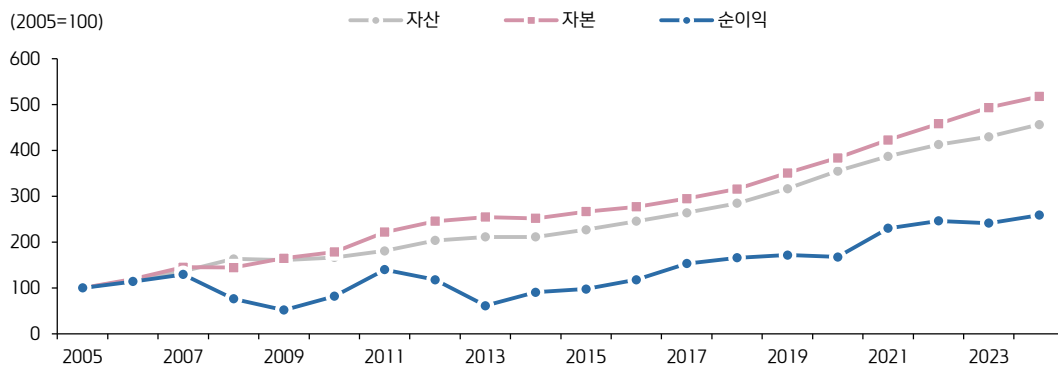
글로벌 은행주 배당성향과 PBR



주: 일본은행주(분홍색)와 한국은행주(파랑색), 기타 미국, 유럽 등  
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

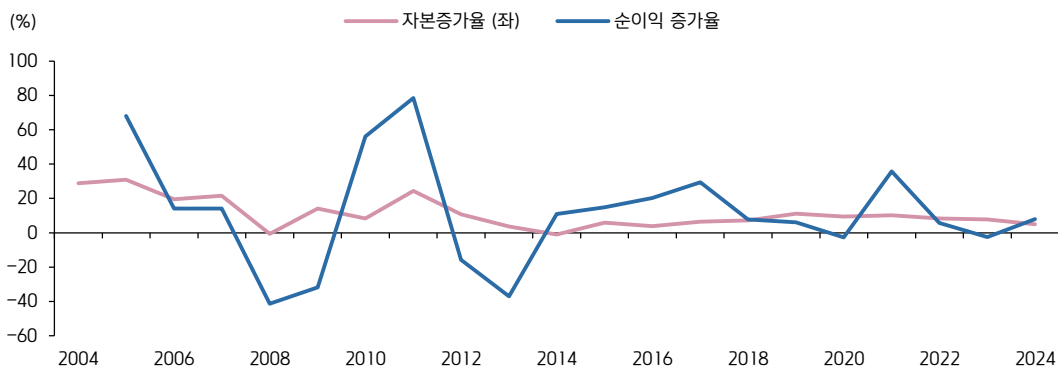
ROE를 높이기 어려운 국면에서 주주환원강화가 ROE 유지 또는 상승으로 연결되는 점을 주목해 볼 필요가 있다. 현시점에서 한국은행주에 특히 중요하게 작용할 수 있는 점이다. 은행주의 이익증가율이 낮아지고, 주주환원이 제약받는 상황이면 자본증가율이 이익증가율보다 높아 시간이 갈수록 ROE 상승이 더 어려워진다. 코로나 시기 기저효과로 이익증가율이 높았던 경우 외에는 한국은행주의 이익증가율은 자본증가율보다 낮은 기간이 이어지다가 주주환원이 강화되면서 2024년 자본증가율과 이익증가율이 역전되었다. 미국은행주가 높은 ROE를 유지하는 것은 높은 주주환원율로 자본증가율이 높지 않은 영향도 크다. 한국은행주도 주주환원을 상승이 ROE 관리에 도움이 되는 상황이다. 향후 위험가중자산 증가율 관리도 자본비율관리나 주주환원율 상승에 도움이 될 수 있다.

## 은행주 자산, 자본과 순이익 장기 추이



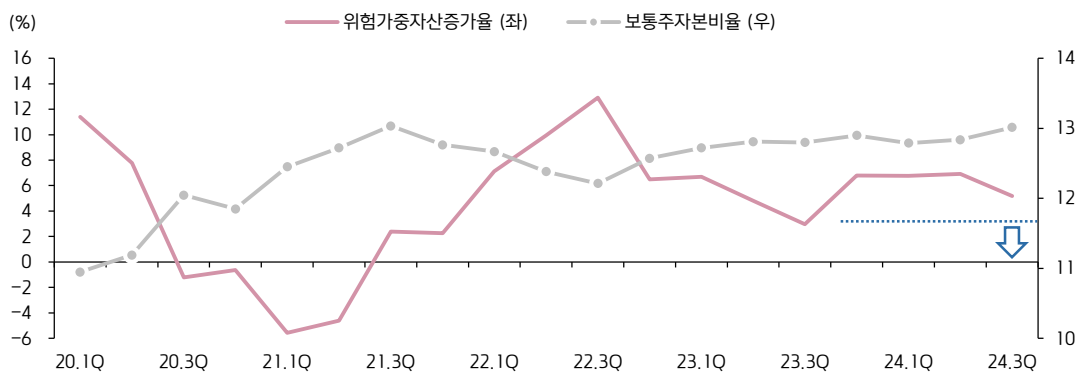
주: 당사 커버리지 기준  
자료: 키움증권 리서치센터

## 은행주 자본과 순이익 증가율 비교



주: 당사 커버리지 기준  
자료: 키움증권 리서치센터

## 은행지주 위험가중자산증가율과 보통주 자본비율 추이



주: 7개 은행 금융지주 (신한, KB, 하나, 우리, BNK, JB, DGB) 합  
자료: 키움증권 리서치센터

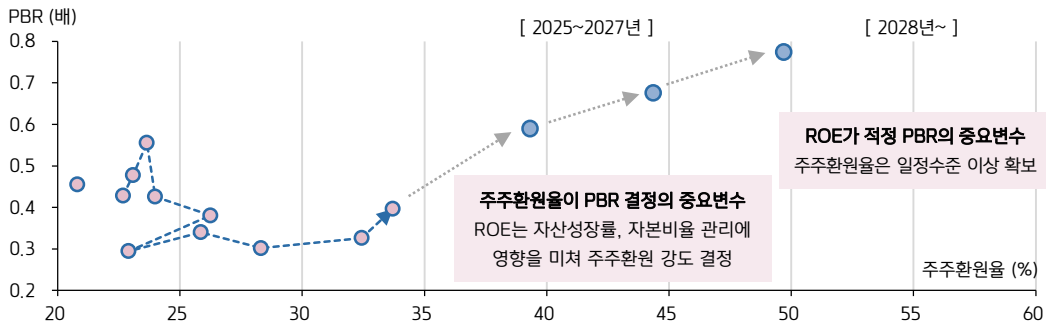


### Ⅲ. 시간을 내 편으로

주주환원율은 이제야 상승하기 시작했다. 2024년은 주주환원강화에 대한 시장의 요구와 추진하겠다는 은행들의 강한 의지를 확인한 한해였다. 이익증가나 높은 자본비율이 주주에게 효익을 줄 수 있는 연결고리를 찾았다고 할 수 있어 향후 주주환원율 상승과 함께 PBR은 상승할 것으로 판단된다. 은행주 PBR 상승이 ROE에 부합하는 적정 수준에서 출발한게 아니라 주주환원 덕에 ROE에 맞는 PBR 수준을 이제 찾기 시작한 셈으로 상승여력은 크다고 할 수 있다. 주주환원율 상승은 좋게 말하면 예측가능성이 높을 정도로 일정한 폭으로 계획대로 진행될 것이다. 관점에 따라서는 느리게 느껴질 수도 있지만 시간을 두면 수익을 누릴 수 있을 것이다. 은행업종 투자의견 비중확대를 유지한다.

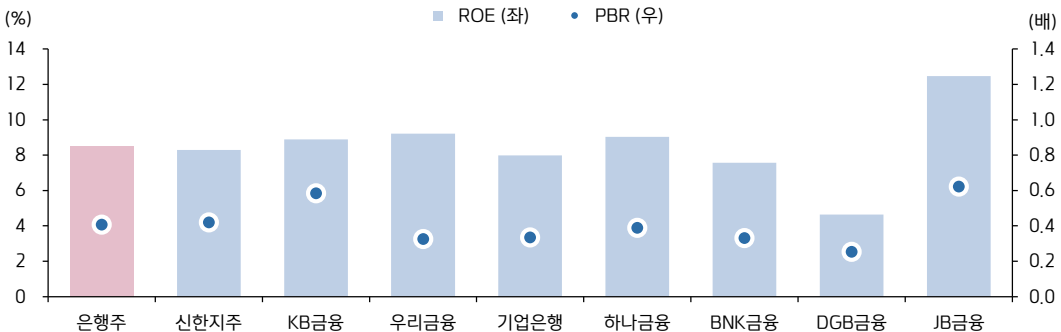
현재 PBR은 ROE 수준으로 적정성을 논하기에는 너무 낮다. 주주환원율이 50% 정도에 도달하는 시점까지는 주주환원율이 보다 직접적인 지표로 작용할 가능성이 높다. 너무 단순한 접근이라 볼 수도 있지만 은행주 주주환원율은 ROE 수준과 자본비율 수준에 따라 결정되는 구조로 여타 변수도 영향을 미치기 때문에 오직 한가지 지표로 판단한다는 의미는 아니다. 주주환원율이 50% 근처에 접근할수록 ROE가 높은 은행주가 부각될 수 있다. 왜냐하면 50% 이상의 주주환원율은 ROE가 높아야 기대할 수 있기 때문이다. 물론 위험가중자산 증가율을 조절해서 주주환원율을 높일 수도 있지만 어느 정도 자산성장을 하면서 주주환원율을 높이려면 높은 ROE가 필수적이다.

#### 은행주 주주환원율과 PBR



자료: 키움증권 리서치센터

#### 은행주 ROE 및 PBR 추이



자료: 키움증권 리서치센터

## IV. 은행주 투자지표

### >>> 종목별 투자지표

(단위: 원, 배, %, 십억원)

	은행업	신한지주	KB금융	우리금융	기업은행	하나금융	BNK금융	DGB금융	JB금융
투자의견		매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수
목표주가		76,000	126,000	22,000	20,000	86,000	16,000	13,000	25,000
목표PBR		0.68	0.84	0.48	0.47	0.58	0.48	0.37	0.87
BPS & PBR									
BPS (2021)		88,559	116,873	35,494	32,516	113,970	28,612	32,511	21,105
PBR	0.36	0.42	0.47	0.36	0.32	0.37	0.29	0.29	0.40
BPS (2022)		92,690	130,229	39,543	36,496	121,568	30,327	31,842	23,236
PBR	0.30	0.38	0.37	0.29	0.27	0.35	0.21	0.22	0.34
BPS (2023)		104,210	143,975	42,127	39,699	131,138	31,736	35,737	25,644
PBR	0.33	0.39	0.38	0.31	0.30	0.33	0.22	0.24	0.44
BPS (2024)		111,458	150,244	45,916	42,598	148,659	33,619	35,400	28,606
PBR	0.40	0.43	0.57	0.34	0.34	0.39	0.31	0.23	0.57
BPS (2025F)		119,166	155,620	48,363	45,668	158,142	35,585	36,796	31,487
PBR	0.40	0.41	0.53	0.36	0.34	0.38	0.33	0.26	0.58
ROE									
ROE(2021)	9.6	8.7	9.7	10.6	9.2	10.9	8.8	9.6	12.8
ROE(2022)	9.5	9.7	8.1	11.5	9.4	10.0	8.4	7.4	13.8
ROE(2023)	8.5	8.4	8.3	8.3	8.8	9.1	6.3	6.8	12.2
ROE(2024)	8.5	8.2	8.7	9.4	8.1	9.1	7.6	3.7	12.8
ROE(2025F)	8.6	8.4	9.1	9.0	7.8	9.0	7.5	5.6	12.1
ROA									
ROA(2021)	0.66	0.64	0.67	0.61	0.64	0.73	0.69	0.66	0.96
ROA(2022)	0.63	0.71	0.56	0.67	0.65	0.66	0.65	0.49	1.06
ROA(2023)	0.56	0.64	0.63	0.51	0.61	0.59	0.47	0.44	0.98
ROA(2024)	0.55	0.63	0.67	0.60	0.58	0.61	0.55	0.22	1.07
ROA(2025F)	0.57	0.65	0.68	0.59	0.57	0.60	0.55	0.34	1.07
순이익									
순이익(2021)	18,760	4,019	4,410	2,593	2,412	3,525	791	503	507
순이익(2022)	19,954	4,659	4,122	3,141	2,668	3,552	810	402	601
순이익(2023)	19,240	4,368	4,632	2,514	2,670	3,452	630	388	586
순이익(2024)	20,785	4,518	5,078	3,086	2,664	3,739	803	221	678
순이익(2025F)	22,102	4,864	5,487	3,165	2,762	3,946	830	341	707
EPS&PER									
EPS (2021)		7,781	10,605	3,561	2,864	11,741	2,427	2,976	2,572
PER	4.4	4.7	5.2	3.6	3.6	3.6	3.5	3.2	3.2
EPS (2022)		9,223	9,996	4,314	3,346	11,831	2,486	2,375	3,051
PER	3.7	3.8	4.9	2.7	2.9	3.6	2.6	2.9	2.6
EPS (2023)		8,473	11,479	3,344	3,348	11,496	1,986	2,295	2,975
PER	4.3	4.7	4.7	3.9	3.5	3.8	3.6	3.7	3.8
EPS (2024)		8,973	12,905	4,155	3,341	13,016	2,505	1,306	3,473
PER	5.2	5.4	6.6	3.7	4.3	4.4	4.2	6.3	4.7
EPS (2025F)		9,660	13,944	4,262	3,463	13,738	2,590	2,018	3,626
PER	5.0	5.0	5.9	4.0	4.5	4.4	4.5	4.8	5.0

자료: 키움증권 리서치센터

## >>> Global Banking Data

은행	국가	Market Cap (USD Mil)	Performance(%)			ROE (%)			PBR(X)			PER(X)		
			1M	6M	12M	22A	23A	24A	22A	23A	24A	22A	23A	24A
KB 금융	한국	22,301	-7.6	-2.5	21.0	8.0	8.1	9.5	0.4	0.4	0.5	4.7	4.7	5.5
신한지주	한국	16,843	-2.2	-12.9	8.7	9.3	8.0	8.9	0.4	0.4	0.4	4.1	5.0	4.8
하나금융지주	한국	12,144	6.6	0.2	9.7	9.8	8.7	9.2	0.3	0.3	0.4	3.5	3.8	4.4
우리금융지주	한국	8,853	11.2	11.7	16.8	12.4	8.8	9.1	0.3	0.3	0.4	2.8	4.0	4.1
기업은행	한국	8,580	5.7	13.6	13.3	10.2	9.6	8.3	0.3	0.3	0.4	3.0	3.8	4.6
BNK금융지주	한국	2,583	2.6	22.6	47.7	7.9	6.1	7.7	0.2	0.2	0.3	2.8	3.7	4.5
JB금융지주	한국	2,426	-0.8	25.8	47.2	13.3	11.8	12.4	0.3	0.4	0.6	2.6	3.9	5.0
DGB금융지주	한국	1,139	9.4	22.2	4.1	7.1	6.3	7.2	0.2	0.2	0.3	3.0	3.9	3.8
제이피모간체이스	미국	773,375	6.7	29.3	54.5	13.7	16.9	15.4	1.5	1.6	2.2	10.8	10.2	15.1
뱅크오브아메리카	미국	360,318	0.9	19.4	37.8	10.6	9.8	10.1	1.1	1.0	1.2	10.0	10.7	12.7
웰스파코	미국	263,050	3.8	44.6	54.1	7.7	11.0	11.6	1.0	1.1	1.5	12.6	9.4	13.7
모간스탠리	미국	223,853	0.8	37.0	60.6	11.1	9.4	14.2	1.6	1.7	2.2	12.8	16.2	16.2
골드만삭스	미국	212,698	5.5	31.0	71.8	10.5	7.5	13.5	1.1	1.2	1.8	11.0	16.7	14.3
씨티그룹	미국	160,020	5.8	37.8	54.3	7.5	4.2	7.2	0.5	0.5	0.8	5.5	15.0	11.4
U.S.뱅크프	미국	74,492	-1.3	10.6	15.1	11.9	11.0	12.5	1.5	1.4	1.3	11.3	9.9	10.9
로열뱅크오브캐나다	캐나다	167,917	-3.2	10.1	27.8	16.1	13.8	14.7	1.7	1.4	1.9	11.5	10.4	13.0
ING그룹	네덜란드	53,909	3.2	5.2	33.7	7.1	14.4	11.8	0.8	0.9	1.0	11.2	6.6	8.2
도이치은행	독일	40,103	6.4	40.3	64.3	8.4	6.7	8.1	0.4	0.4	0.6	4.4	6.1	7.0
코메르츠뱅크	독일	24,148	11.3	53.3	81.3	4.7	7.3	7.9	0.4	0.5	0.7	8.9	6.6	8.7
방코산탄데르	스위스	92,024	21.1	37.4	58.2	10.9	12.0	11.7	0.5	0.6	0.9	4.9	5.6	7.2
방코빌바오비스카야	스페인	73,467	18.0	32.1	35.3	13.3	15.6	15.4	0.7	0.9	1.2	5.7	6.4	7.8
HSBC홀딩스	스페인	197,962	7.1	34.2	41.3	8.6	13.8	12.8	0.8	0.9	1.1	8.7	7.1	8.7
로이즈뱅크그룹	영국	48,142	7.5	6.8	45.6	7.9	12.6	9.9	0.8	0.8	0.9	9.3	6.3	9.4
바클레이즈 <sup>1)</sup>	영국	55,272	5.2	33.3	107.5	9.0	7.6	9.6	0.5	0.4	0.7	5.1	5.6	7.3
RBS	영국	44,640	6.3	26.4	93.8	9.5	13.3	12.5	0.8	0.6	1.0	7.3	4.5	8.0
스탠다드차타드	영국	34,205	4.5	47.6	89.2	5.7	6.9	9.0	0.5	0.5	0.7	8.8	7.8	7.7
인테사산파울로	영국	83,169	7.8	24.2	58.2	7.9	14.0	14.9	0.7	0.9	1.3	9.0	6.3	8.6
우니크레디트	이탈리아	77,209	12.1	31.0	59.8	11.3	16.0	14.8	0.4	0.7	1.2	4.3	4.8	7.9
BNP파리바	이탈리아	82,542	12.2	14.3	28.4	8.5	9.4	9.5	0.6	0.7	0.7	7.6	10.2	7.0
크레디아그리콜	프랑스	48,504	9.7	13.5	25.4	7.9	9.5	9.4	0.5	0.6	0.6	6.2	6.6	7.4
소시에테제네랄	프랑스	30,949	28.7	75.7	68.1	1.9	2.6	6.8	0.3	0.3	0.5	15.7	11.1	7.0
MUFG <sup>2)</sup>	프랑스	160,437	8.3	30.2	40.2	6.7	6.5	9.0	0.6	0.6	1.2	8.6	9.3	12.5
SMFG <sup>3)</sup>	일본	100,997	3.5	15.2	46.4	5.9	6.5	8.2	0.4	0.6	1.0	7.6	9.0	12.3
미즈호파이낸셜그룹	일본	73,745	13.1	40.5	62.1	5.8	6.1	8.5	0.4	0.5	1.0	7.5	8.6	12.8
중국공상은행	일본	326,030	15.7	23.2	44.8	11.5	10.7	9.3	0.5	0.5	0.5	4.5	4.9	5.3
중국건설은행	중국	219,973	12.0	19.5	42.8	12.3	11.6	10.1	0.4	0.4	0.5	3.4	3.2	4.7
중국농업은행	중국	250,449	9.3	28.0	46.0	11.3	10.9	10.1	0.4	0.4	0.5	3.4	3.8	5.5
중국은행(BOC)	중국	207,207	11.6	24.1	43.9	10.8	10.1	9.0	0.4	0.4	0.5	3.5	3.7	5.3
DBS그룹	중국	96,249	3.7	27.8	47.6	14.3	16.9	16.4	1.5	1.4	1.9	10.7	8.6	11.6
호주커먼웰스은행	싱가포르	172,950	5.7	17.7	39.8	14.2	13.8	13.6	2.1	2.3	3.6	16.1	16.8	26.6
NAB <sup>4)</sup>	호주	77,100	4.6	8.3	19.5	11.3	12.3	11.5	1.5	1.5	1.9	13.1	12.2	17.1
ANZ은행그룹	호주	57,889	3.9	3.4	7.7	11.0	10.5	9.9	1.0	1.1	1.3	9.1	10.8	13.1

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터



은행	국가	Market Cap (USD Mil)	ROA(%)			Tier1 자본비율		NIM	
			2022A	2023A	2024A	2022A	2023A	2022A	2023A
KB금융	한국	22,301	0.6	0.7	0.7	14.9	15.4	1.9	1.9
신한지주	한국	16,843	0.7	0.6	0.7	14.8	14.8	1.9	1.8
하나금융지주	한국	12,144	0.7	0.6	0.6	14.6	14.7	1.9	1.8
우리금융지주	한국	8,853	0.7	0.5	0.6	13.6	14.0	2.1	2.1
기업은행	한국	8,580	0.7	0.6	0.6	12.7	13.1	2.0	2.0
BNK금융지주	한국	2,583	0.6	0.5	0.5	12.8	13.0	2.5	2.3
JB금융지주	한국	2,426	1.0	1.0	1.0	12.7	13.4	3.4	3.4
DGB금융지주	한국	1,139	0.5	0.4	0.4	12.6	12.5	2.0	1.9
제이피모간체이스	미국	773,375	1.0	1.3	1.3	14.9	16.6	2.0	2.7
뱅크오브아메리카	미국	360,318	0.9	0.9	0.9	13.0	13.5	2.0	2.1
웰스파코	미국	263,050	0.7	1.0	1.0	12.1	13.0	2.6	3.0
모간스탠리	미국	223,853	0.9	0.8	1.1	17.2	17.1	1.0	0.9
골드만삭스	미국	212,698	0.8	0.6	0.9	16.6	16.6	0.5	0.4
씨티그룹	미국	160,020	0.6	0.4	0.6	14.8	15.0	2.2	2.5
U.S.뱅크프	미국	74,492	0.9	0.8	1.0	9.8	11.5	2.7	2.9
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	167,917	0.9	0.7	0.9	13.8	15.7	1.5	1.5
ING그룹	네덜란드	53,909	0.4	0.7	0.6	16.4	16.9	1.6	1.7
도이치은행	독일	40,103	0.4	0.4	0.4	15.7	16.1	1.9	1.9
코메르츠뱅크	독일	24,148	0.3	0.4	0.5	16.0	16.5	1.5	1.8
방코 산탄데르	스페인	92,024	0.6	0.6	0.7	20.0	n/a	2.6	2.8
방코 빌바오 비스카야	스페인	73,467	0.9	1.1	1.1	13.6	13.8	2.7	3.1
HSBC 홀딩스	영국	197,962	0.5	0.8	0.7	14.2	14.3	1.4	1.7
로이즈 बैंकिंग 그룹	영국	48,142	0.4	0.6	0.5	16.6	16.9	1.8	1.9
바클레이즈	영국	55,272	0.4	0.4	0.4	17.1	17.2	1.3	1.5
RBS	영국	44,640	0.5	0.7	0.6	17.9	17.7	1.8	2.1
스탠다드차타드	영국	34,205	0.4	0.4	0.5	16.4	15.5	1.3	1.4
인테사 산파올로	이탈리아	83,169	0.4	0.8	1.0	16.6	16.3	1.3	1.9
우니크레디트	이탈리아	77,209	0.7	1.2	1.1	16.2	16.3	1.4	2.0
BNP 파리바	프랑스	82,542	0.4	0.4	0.4	18.7	17.8	1.2	1.1
크레디아그리콜	프랑스	48,504	0.3	0.3	0.3	13.9	15.3	0.8	0.9
소시에테 제네랄	프랑스	30,949	0.1	0.2	0.3	13.0	13.2	1.2	1.0
MUFG	일본	160,437	0.3	0.3	0.5	16.3	15.6	0.8	1.0
SMFG	일본	100,997	0.3	0.3	0.5	12.4	12.0	1.0	1.0
미즈호 파이낸셜그룹	일본	73,745	0.2	0.2	0.3	15.5	14.9	0.5	0.5
중국 공상은행	중국	326,030	1.0	0.9	0.7	15.0	13.9	1.9	1.6
중국건설은행	중국	219,973	1.0	0.9	0.8	15.6	15.2	2.0	1.7
중국 농업은행	중국	250,449	0.8	0.7	0.6	14.4	14.0	1.9	1.6
중국은행 (BOC)	중국	207,207	0.8	0.8	0.7	13.4	12.9	1.8	1.6
DBS그룹	싱가포르	96,249	1.1	1.4	1.3	14.1	13.8	1.8	2.2
호주 커먼웰스은행	호주	172,950	0.9	0.8	0.8	15.2	15.3	1.9	2.1
NAB	호주	77,100	0.7	0.7	0.7	13.6	14.5	1.7	1.7
ANZ 은행그룹	호주	57,889	0.7	0.6	0.5	13.1	14.2	1.6	1.7

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

은행	국가	Market Cap (USD Million)	NPL RATIO		PAYOUT RATIO			DIVIDEND YIELD		
			2022A	2023A	2022A	2023A	2024A	2022A	2023A	2024A
KB금융	한국	22,301	0.3	0.6	28.5	26.4	22.8	6.6	6.0	4.1
신한지주	한국	16,843	0.4	0.5	23.4	25.8	22.9	6.4	5.5	4.8
하나금융지주	한국	12,144	0.4	0.5	28.2	29.8	27.0	8.8	8.3	6.1
우리금융지주	한국	8,853	0.3	0.4	27.0	31.5	30.5	10.9	8.3	7.4
기업은행	한국	8,580	n/a	n/a	30.9	31.1	32.6	10.5	8.9	7.1
BNK금융지주	한국	2,583	0.5	0.7	26.9	26.7	27.5	10.5	7.7	6.1
JB금융지주	한국	2,426	0.6	0.8	23.9	29.1	28.4	11.6	8.1	5.7
DGB금융지주	한국	1,139	0.5	0.6	28.0	25.0	23.6	9.9	6.9	6.1
제이피모간체이스	미국	773,375	0.7	0.6	33.1	25.2	28.5	3.2	2.5	1.9
뱅크오브아메리카	미국	360,318	0.4	0.5	26.8	29.7	29.5	2.7	2.8	2.3
웰스파고	미국	263,050	0.6	0.9	33.3	26.7	28.9	2.8	2.7	2.1
모간스탠리	미국	223,853	0.2	0.1	47.3	62.0	44.4	3.8	3.6	2.7
골드만삭스	미국	212,698	0.8	1.3	29.4	45.4	27.1	2.8	2.8	1.9
씨티그룹	미국	160,020	0.3	0.4	28.9	51.9	31.0	4.9	4.2	2.7
U.S.뱅크프	미국	74,492	0.3	0.4	50.9	59.0	46.5	4.8	4.7	4.3
로열뱅크 오브 캐나다	캐나다	167,917	0.3	0.4	44.7	51.8	46.0	4.3	4.2	3.6
ING그룹	네덜란드	53,909	1.8	1.8	63.1	51.6	53.0	5.7	8.9	6.5
도이치은행	독일	40,103	2.8	2.7	12.2	21.3	35.1	3.0	3.7	5.0
코메르츠뱅크	독일	24,148	2.2	1.9	20.1	21.4	38.3	2.4	3.3	4.4
방코 산탄데르	스페인	92,024	3.5	3.6	16.4	20.9	26.7	3.7	3.9	3.7
방코 빌바오 비스카야	스페인	73,467	3.9	3.9	34.7	33.9	49.1	7.1	5.8	6.3
HSBC 홀딩스	영국	197,962	2.1	2.0	44.5	51.5	51.2	0.1	0.1	5.9
로이즈 बैंकिंग 그룹	영국	48,142	1.7	1.6	47.3	35.7	49.4	0.1	0.1	5.2
바클레이즈	영국	55,272	1.8	1.8	22.9	28.4	23.0	0.1	0.1	3.2
RBS	영국	44,640	1.5	1.5	86.5	33.1	41.9	0.1	0.1	5.3
스탠다드차타드	영국	34,205	2.7	2.6	20.3	23.6	20.3	0.0	0.0	2.7
인테사 산파올로	이탈리아	83,169	2.5	2.4	69.6	70.0	71.2	9.2	12.2	8.3
우니크레디트	이탈리아	77,209	2.8	2.8	29.9	32.7	50.9	8.4	7.8	6.5
BNP 파리바	프랑스	82,542	2.2	2.2	56.0	71.8	50.7	8.4	7.8	7.2
크레디아그리콜	프랑스	48,504	2.7	2.6	66.5	54.0	53.0	12.5	8.7	7.1
소시에테 제네랄	프랑스	30,949	3.1	3.3	110.8	41.3	25.4	8.1	3.9	3.6
MUFG	일본	160,437	1.3	1.4	31.6	34.9	37.4	3.4	2.7	3.0
SMFG	일본	100,997	1.2	0.9	40.7	40.4	37.8	4.3	3.6	3.1
미즈호 파이낸셜그룹	일본	73,745	1.3	1.2	38.3	38.8	37.8	4.7	3.7	3.0
중국 공상은행	중국	326,030	1.5	1.7	31.2	31.3	226.3	9.1	8.9	5.8
중국건설은행	중국	219,973	1.4	1.4	30.5	30.5	30.3	9.7	9.6	6.5
중국 농업은행	중국	250,449	1.5	1.5	32.1	31.9	30.6	10.0	8.5	5.6
중국은행 (BOC)	중국	207,207	1.3	1.3	32.0	32.1	32.4	9.8	8.8	6.1
DBS그룹	싱가포르	96,249	1.2	1.2	62.8	49.2	72.6	5.0	6.1	6.3
호주 커먼웰스은행	호주	172,950	0.3	0.4	67.7	74.6	79.1	4.1	4.2	3.0
NAB	호주	77,100	0.2	0.2	67.3	69.8	74.3	5.6	5.7	4.3
ANZ 은행그룹	호주	57,889	0.2	0.2	59.2	74.0	72.0	7.0	7.1	5.5

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터





## 기업분석

신한지주  
(055550)

BUY(Maintain)/목표주가 76,000원  
양호한 실적, 주주친화정책 강화

KB금융  
(105560)

BUY(Maintain)/목표주가 126,000원  
실적개선, 추가주주환원 기대

하나금융  
(086790)

BUY(Maintain)/목표주가 86,000원  
사상최대 순이익과 주주환원을

우리금융  
(316140)

BUY(Maintain)/목표주가 22,000원  
ROE 정상화, 저평가된 PBR

기업은행  
(024110)

BUY(Maintain)/목표주가 20,000원  
안정적 실적, 현금배당 증가

BNK금융  
(138930)

BUY(Maintain)/목표주가 16,000원  
충실한 계획 이행, 저평가해소 중

JB금융  
(175330)

BUY(Maintain)/목표주가 25,000원  
ROE도 주주환원율도 최고

DGB금융  
(139130)

BUY(Maintain)/목표주가 13,000원  
실적저점 통과 중, 자본비율 개선



신한지주 (055550)



BUY(Maintain)

목표주가: 76,000원

주가(2/17) 48,450원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

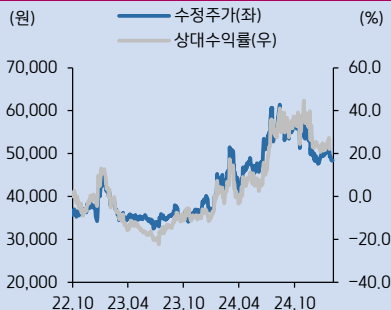
### Stock Data

KOSPI (2/17)	2,610.42pt	
시가총액	243,919억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	61,400원	40,550원
최고/최저가 대비 등락	-21.09%	19.48%
주가수익률	절대	상대
	1M	-2.0%
	6M	-17.6%
	1Y	7.5%
		-2.8%

### Company Data

발행주식수	503,445 천주
일평균 거래량(3M)	1,328천주
외국인 지분율	59.33%
배당수익률(25F)	4.6%
BPS(25F)	119,166원
주요 주주	국민연금공단 8.22%

### Price Trend



## 양호한 실적, 주주친화정책 강화

### >>> 일회성 비용에도 실적 양호

2024년 연간 연결순이익은 4.52조원으로 2023년 대비 3.4% 증가했다. 역대최고 실적이었던 2022년 연결순이익 4.66조원에 근접한 수치로 2024년 ELS 손실, 증권파생상품거래손실 등 대규모 비용이 발생한 점을 감안하면 양호한 실적이었다고 볼 수 있다.

### >>> 2025년 이익증가를 높아질 전망

2025년 연결순이익은 4.86조원으로 2024년 대비 7.7% 증가할 전망이다. 2024년 파생상품거래손실 해외 대체투자 손실, ELS관련 손실 등 일회성 대규모 비용요인이 소멸하는 기저효과가 적지 않을 전망이다. 2025년 실적개선에 비은행 실적 정상화가 역할을 할 것으로 보인다. 투자증권은 24년 실적이 개선되긴 했지만 연간 순이익 2,458억원은 아직 정상화된 이익규모가 아니라 할 수 있고, 캐피탈은 투자자산 관련 손실로 62%의 이익감소를 보였다. 큰 폭의 적자를 기록한 자산신탁의 실적회복도 2025년 그룹 실적개선의 요인이 될 전망이다.

### >>> 주주환원 강화 중

신한지주에 대한 투자이견 매수, 목표주가 76,000원을 유지한다. 2025년 주주환원총액은 기본적으로 1.75조원에 하반기 자기주식 매입소각규모가 증가될 것으로 보인다. 2024년 주주환원율은 39.6%로 2023년 36%에서 3.6%p 상승했다. 2025년은 42%를 상회할 전망이다. 주주환원을 상승폭 대비 상대적으로 PBR 상승폭은 작았다. 은행업종 타픽으로 제시한다.

(십억원, 배)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	13,035	14,247	14,660	15,007	15,470
이자이익	10,673	10,784	11,402	11,857	12,135
비이자이익	2,362	3,463	3,258	3,149	3,335
영업이익	5,897	6,101	6,550	6,622	6,851
연결순이익	4,659	4,368	4,518	4,864	5,032
ROE (%)	9.7	8.4	8.2	8.4	8.1
ROA (%)	0.71	0.64	0.63	0.65	0.64
EPS	9,223	8,473	8,973	9,660	9,994
BPS	92,690	104,210	111,458	119,166	127,322
PER	3.8	4.7	5.3	5.0	4.8
PBR	0.38	0.39	0.43	0.41	0.38
배당수익률 (%)	5.5	4.2	4.5	4.6	4.8

자료: 키움증권 리서치센터

## 신한지주 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,573	3,727	3,677	3,270	3,818	3,934	3,762	3,145	-3.8	-16.4
이자이익	2,540	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	2,855	2,910	4.4	1.9
수수료이익	603	649	712	682	703	716	691	605	-11.3	-12.4
기타 비이자이익	430	384	201	-199	299	396	217	-369		
일반관리비	1,356	1,443	1,505	1,599	1,372	1,472	1,489	1,783	11.5	19.7
총전영업이익	2,217	2,285	2,172	1,671	2,446	2,462	2,273	1,362	-18.5	-40.1
총당금비용	461	548	468	767	378	610	403	603	-21.4	49.6
영업이익	1,756	1,736	1,704	904	2,068	1,853	1,870	759	-16.1	-59.4
영업외손익	101	-8	-114	-115	-278	19	-105	-63		
세전이익	1,857	1,728	1,590	789	1,791	1,871	1,765	696	-11.8	-60.5
연결당기순이익	1,388	1,238	1,192	550	1,322	1,425	1,297	473	-13.9	-63.5

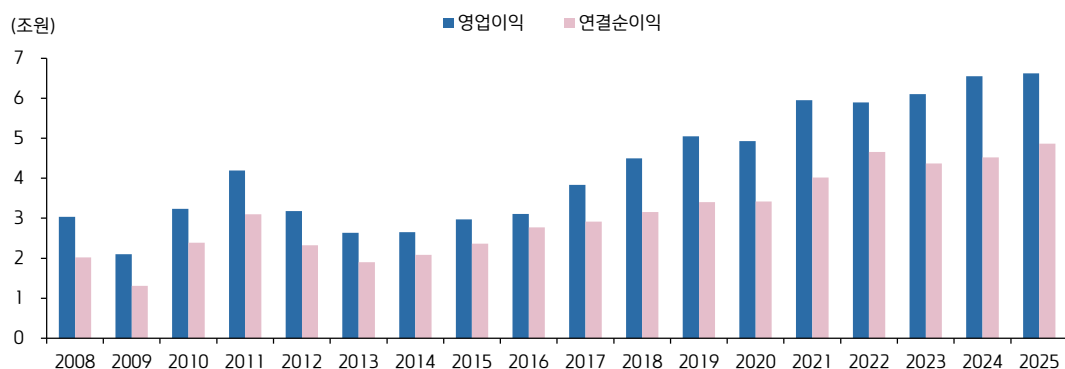
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

## 신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
신한은행	931.5	749.0	918.5	468.6	928.6	1,124.8	1,049.3	592.7	26.5	-43.5
신한카드	166.7	150.2	152.2	151.5	185.1	194.3	173.4	19.4	-87.2	-88.8
신한투자증권	119.4	122.5	-18.5	-122.5	75.7	131.5	41.7	-3.0	적자지속	적자전환
신한라이프	133.8	177.9	115.9	44.8	154.2	158.7	154.2	61.3	36.9	-60.2
신한자산운용	6.2	8.3	5.0	31.8	16.9	28.9	8.8	11.4	-64.3	29.4
신한캐피탈	92.2	97.9	102.8	11.2	64.3	44.1	44.2	-35.7	적자전환	적자전환
신한저축은행	10.5	6.5	10.0	3.0	7.0	5.5	9.3	-3.9	적자전환	적자전환
신한자산신탁	10.7	12.3	10.8	19.7	-22.0	-153.1	-3.4	-130.1	적자전환	적자지속
신한펀드파트너스	2.9	2.1	3.2	3.9	3.6	4.2	3.6	3.9	1.1	9.4
제주은행	2.5	4.1	3.3	-6.0	3.3	1.4	2.4	0.8	흑자전환	-67.4

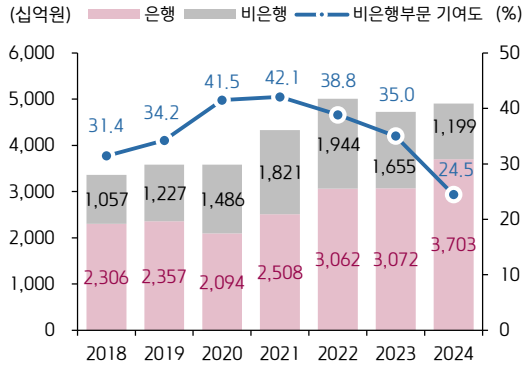
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



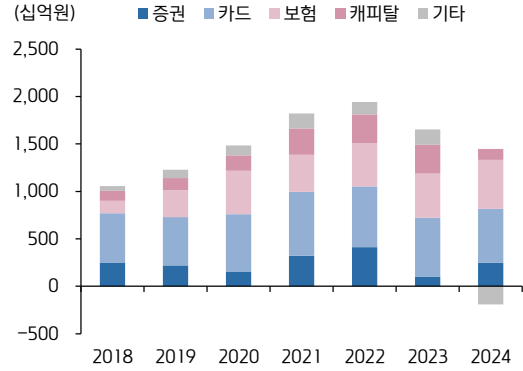
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

### 은행/비은행 이익비중



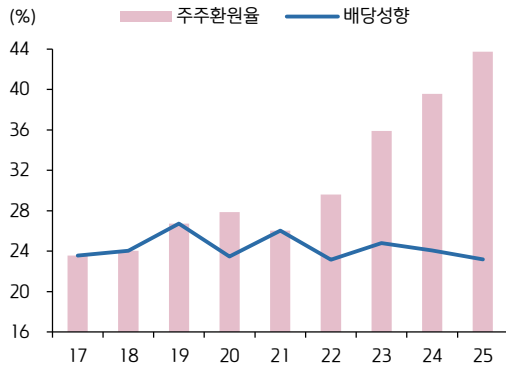
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



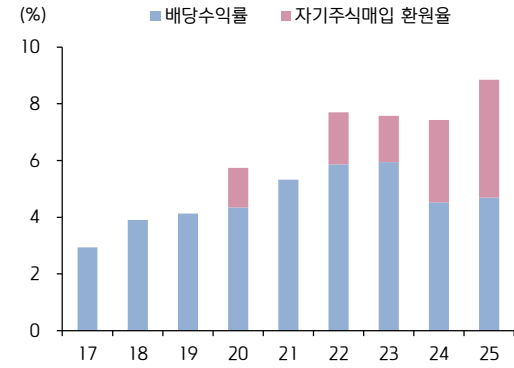
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

### 주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

### 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터



### 신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,264	2,275	2,249	2,047	2,405	2,381	2,496	2,076	1.4	-16.8
이자이익	2,003	2,116	2,137	2,146	2,184	2,196	2,225	2,233	4.0	0.4
비이자이익	262	158	111	-100	221	185	271	-157	적자지속	적자전환
일반관리비	858	928	952	1,083	867	920	932	1,195	10.3	28.3
충전영업이익	1,406	1,347	1,297	964	1,539	1,461	1,564	881	-8.6	-43.7
충당금비용	178	285	132	271	42	109	164	71	-73.9	-56.9
영업이익	1,228	1,061	1,165	693	1,497	1,352	1,401	810	16.9	-42.2
영업외손익	12	-43	-12	-63	-276	64	-35	-42		
세전이익	1,240	1,019	1,153	630	1,221	1,416	1,366	768	21.9	-43.8
연결당기순이익	932	749	919	469	929	1,125	1,049	593	26.5	-43.5

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

### 신한카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	570	565	650	637	644	648	623	570	-10.5	-8.6
이자이익	451	471	483	490	485	475	481	491	0.2	2.1
비이자이익	119	93	166	147	159	173	143	79	-46.4	-44.7
일반관리비	179	183	189	194	185	191	216	227	16.9	5.0
충전영업이익	391	381	461	443	459	456	407	343	-22.6	-15.8
충당금비용	190	182	266	244	225	211	183	300	22.8	64.3
영업이익	201	199	195	198	235	245	224	42	-78.6	-81.1
영업외손익	3	0	4	3	6	5	4	5		
세전이익	204	199	199	201	240	249	228	48	-76.2	-79.0
연결당기순이익	167	150	152	151	185	194	173	19	-87.2	-88.8

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

### 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
순영업수익	11,132	11,533	12,692	13,035	14,247	14,660	15,007	15,470
순이자이익	8,001	8,155	9,053	10,673	10,784	11,402	11,857	12,135
순수수료이익	2,141	2,383	2,675	2,418	2,647	2,715	2,480	2,575
기타영업이익	990	995	963	-57	816	543	670	759
일반관리비	5,135	5,212	5,743	5,820	5,903	6,116	6,296	6,506
총당금적립전이익	5,997	6,320	6,948	7,215	8,345	8,544	8,711	8,964
총당금전입액	951	1,391	996	1,318	2,244	1,994	2,089	2,113
영업이익	5,046	4,930	5,952	5,897	6,101	6,550	6,622	6,851
영업외손익	-135	-176	-368	461	-136	-426	-9	-9
세전계속사업손익	4,912	4,754	5,584	6,358	5,965	6,124	6,614	6,842
당기순이익	3,642	3,498	4,113	4,749	4,478	4,626	4,960	5,132
연결당기순이익(지배주주)	3,403	3,415	4,019	4,659	4,368	4,518	4,864	5,032

### 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	33,494	37,664	32,661	34,250	38,833	44,734	55,241	57,370
유가증권 등	157,903	168,259	179,254	184,394	200,137	207,632	213,205	221,422
대출채권	325,400	358,269	390,821	410,288	413,498	451,175	462,486	480,310
고정자산	4,083	4,015	4,046	4,011	3,972	4,158	4,638	4,817
기타자산	35,712	41,294	45,544	35,663	39,528	36,215	41,235	42,824
자산총계	552,420	605,328	648,152	664,433	691,795	739,741	768,250	797,858
예수부채	294,874	326,459	364,897	382,988	381,513	422,781	403,331	418,875
차입부채	110,227	116,746	123,316	126,568	138,463	143,685	149,040	154,784
기타부채	105,387	115,767	110,401	103,747	115,498	114,395	153,021	157,135
부채총계	510,487	558,971	598,614	613,303	635,473	680,861	705,393	730,794
자본금	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	10,565	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	25,526	27,777	30,541	33,343	36,387	39,088	42,807	46,738
자본조정 등	3,109	3,375	3,932	2,723	4,870	4,727	4,985	5,260
자본총계	41,932	46,357	49,538	51,130	56,322	58,880	62,857	67,063

### 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	9.1	8.1	8.7	9.5	8.4	8.2	8.4	8.1
NIM (%)	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9
NPL Ratio (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
BIS Ratio (%)	13.9	15.8	16.0	16.2	15.9	15.8	16.0	16.2
Tier 1 Ratio (%)	12.3	14.4	14.6	14.8	14.8	14.7	14.9	15.1
Tier 2 Ratio (%)	1.6	1.4	1.4	1.4	1.1	1.0	1.1	1.1
EPS (원)	7,177	6,611	7,781	9,223	8,473	8,973	9,660	9,994
BPS (원)	79,685	84,698	88,559	97,078	104,210	111,458	119,166	127,322
PER (YE, 배)	6.0	4.8	4.7	3.8	4.7	5.3	5.0	4.8
PER (H, 배)	7.5	6.6	5.6	4.7	5.3	5.0	4.6	4.5
PER (L, 배)	5.5	3.3	2.8	3.5	3.8	3.6	3.4	3.2
PBR (YE, 배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,850	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160	2,240	2,320
배당수익률 (%)	4.3	4.5	5.2	5.5	4.2	4.5	4.6	4.8

자료: 키움증권 리서치센터

KB금융 (105560)



BUY(Maintain)

목표주가: 126,000원

주가(2/17) 81,000원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

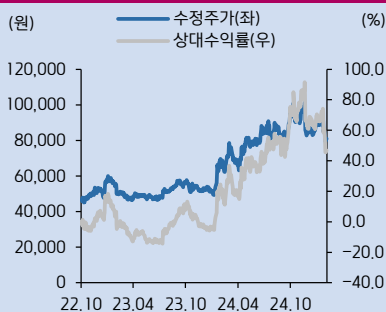
## Stock Data

KOSPI (2/17)	2,610.42pt		
시가총액	318,758억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	101,200원	62,300원	
최고/최저가 대비 등락	-19.96%	30.02%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-8.6%	3.1%
	6M	-7.1%	-3.1%
	1Y	17.7%	-3.1%

## Company Data

발행주식수	393,528 천주
일평균 거래량(3M)	1,559천주
외국인 지분율	75.76%
배당수익률(25F)	4.0%
BPS(25F)	155,620원
주요 주주	국민연금공단 8.21%

## Price Trend



## 실적개선, 추가주주환원 기대

## &gt;&gt;&gt; 2024년 사상최대 실적

2024년 연간 연결순이익은 5,080억원으로 2023년 대비 10.5% 증가했다. 연간 영업이익 8조원, 연결순이익 5조원 돌파는 사상 처음으로 과거 대비 이익규모가 한단계 증가했고, 이를 바탕으로 주주환원도 강화되고 있다. 24년말 보통주 자본비율은 13.51%로 3분기 대비 33bp 하락했다. 비은행 이익비중 40%로 23년 35% 대비 높아졌으며, 매년 30% 이상을 유지하는 균형있는 사업구조를 보여주고 있다. 증권, 손보, 카드 등 주요 비은행 자회사들이 이익증가를 보였다

## &gt;&gt;&gt; 초과자본 주주환원

2024년말 보통주 자본비율 13%를 초과하는 자본에 상응하는 규모인 1.77조원을 2025년 주주환원 재원으로 활용하게 된다. 또한 하반기 자본비율이 13.5%를 상회하면 해당 자본을 추가 주주환원에 사용하게 되는데, 2025년 상반기 이익으로 어느 정도 자본비율 상승이 예상되므로 주주환원 총액은 증가할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 주주환원을 상승세 지속

KB금융에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 126,000원을 유지한다. 일회성 비용 소멸 시 2025년 약 5% 정도의 영업이익 증가효과가 발생할 것으로 분석된다.

2024년말 BPS 기준 PBR은 0.54배이며, 목표 PBR은 0.84배이다. ELS 비용 등 대규모 일회성비용이 없는 경향적 수준은 9.0%를 상회한다. 2024년 주주환원율은 39.8%이며, 2025년 42%를 넘어갈 전망이다.

(십억원, 배)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	13,738	16,229	17,028	17,321	17,939
이자이익	11,393	12,142	12,827	13,419	13,986
비이자이익	2,345	4,087	4,202	3,902	3,953
영업이익	5,247	6,435	8,046	7,822	8,188
연결순이익	4,122	4,632	5,078	5,487	5,745
ROE (%)	8.1	8.3	8.7	9.1	9.2
ROA (%)	0.6	0.63	0.67	0.68	0.69
EPS	9,996	11,479	12,905	13,944	14,598
BPS	130,229	143,975	150,244	155,620	161,526
PER	4.9	4.7	6.3	5.8	5.5
PBR	0.37	0.38	0.54	0.52	0.50
배당수익률 (%)	6.1	3.4	3.9	4.0	4.1

자료: 키움증권 리서치센터



### KB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	4,360	4,297	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,661	1.8	-18.8
이자이익	2,786	2,973	3,088	3,295	3,152	3,206	3,165	3,304	3.8	4.4
수수료이익	918	951	901	907	990	920	943	997	10.0	5.8
기타 비이자이익	656	373	-23	-596	270	323	399	-640		
일반관리비	1,566	1,593	1,565	1,924	1,628	1,594	1,651	2,066	7.4	25.1
충전영업이익	2,794	2,704	2,402	1,682	2,784	2,855	2,856	1,595	-4.7	-44.1
총당금비용	668	651	449	1,378	428	553	498	565	-59.0	13.5
영업이익	2,126	2,053	1,953	304	2,355	2,303	2,358	1,030	248.0	-56.3
영업외손익	-96	-92	-43	-33	-948	67	-73	-106		
세전이익	2,029	1,961	1,910	271	1,407	2,370	2,284	925	251.5	-59.5
연결당기순이익	1,498	1,499	1,374	262	1,049	1,732	1,614	683	167.4	-57.7

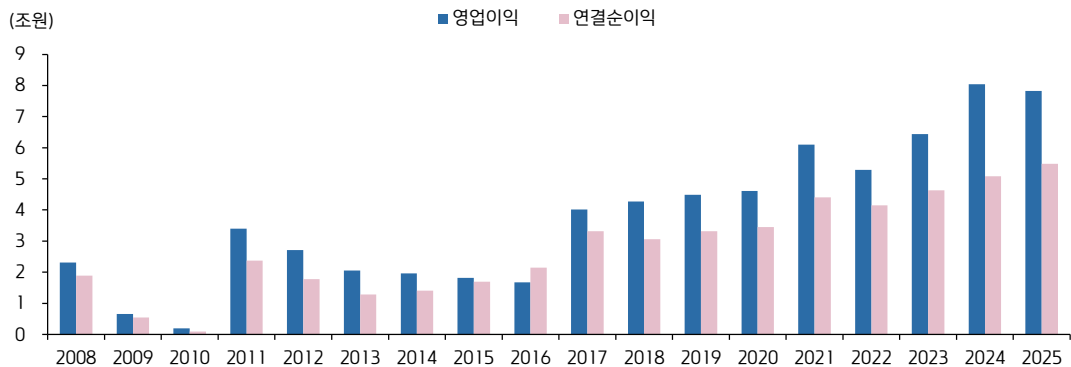
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

### KB금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
KB국민은행	931.5	927.0	996.9	406.1	389.5	1,116.4	1,112.0	633.9	56.1	-43.0
KB증권	140.6	109.0	111.5	28.5	198.0	178.1	170.7	38.9	36.5	-77.2
KB손해보험	253.8	271.4	155.1	72.6	292.2	279.8	168.0	99.5	37.1	-40.8
KB국민카드	82.0	110.9	79.5	78.7	139.1	116.6	114.7	32.3	-59.0	-71.8
KB라이프생명	121.3	94.4	8.7	-49.2	77.0	75.1	43.4	-31.2	적자지속	적자전환
KB자산운용	18.0	13.6	12.7	17.2	18.6	15.2	24.7	8.0	-53.5	-67.6
KB캐피탈	46.9	58.5	53.5	27.6	61.6	75.6	58.5	26.3	-4.7	-55.0
KB부동산신탁	18.8	16.6	13.8	-133.3	-46.9	-58.9	19.7	-27.2	적자지속	적자전환
KB저축은행	-11.0	-0.2	-11.4	-68.0	11.3	-8.1	-2.5	-12.1	적자지속	적자지속
KB인베스트먼트	2.3	13.3	13.4	-19.8	-2.0	6.2	5.0	-4.8	적자지속	적자전환
KB DataSystems	0.3	2.2	0.6	-3.0	0.4	0.4	1.0	0.2	흑자전환	-80.0

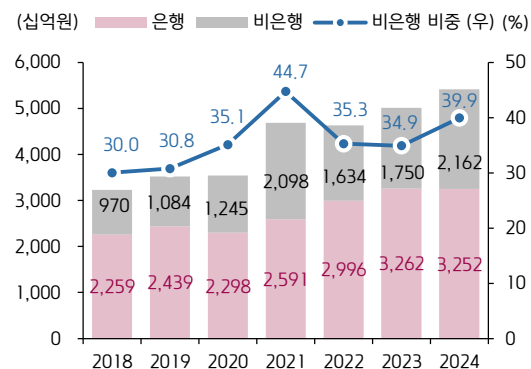
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

### KB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



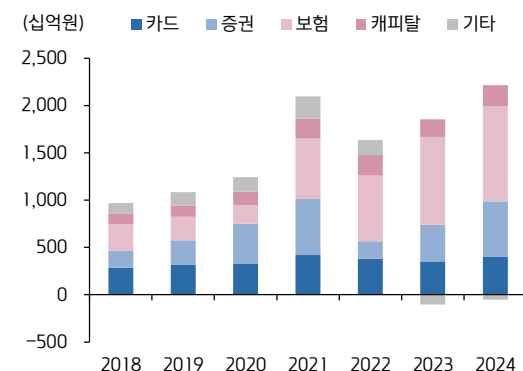
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



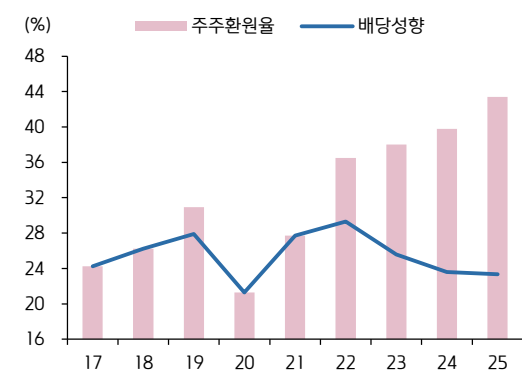
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



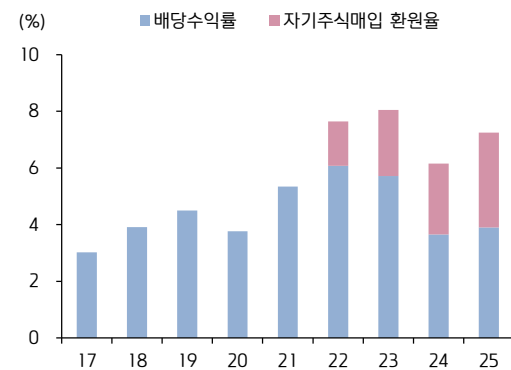
자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: KB금융, 키움증권 리서치센터

## KB국민은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,690	2,676	2,582	2,510	2,686	2,667	2,914	2,446	-2.5	-16.0
이자이익	2,347	2,463	2,522	2,538	2,553	2,580	2,516	2,575	1.5	2.4
수수료이익	307	290	269	302	300	261	273	278	-7.9	1.8
기타 비이자이익	35	-77	-208	-331	-167	-174	125	-407		
일반관리비	1,030	1,077	1,069	1,345	1,084	1,059	1,083	1,410	4.8	30.2
총전영업이익	1,660	1,599	1,513	1,165	1,603	1,609	1,831	1,037	-11.0	-43.4
총당금비용	391	377	150	690	162	187	241	90	-87.0	-62.7
영업이익	1,268	1,222	1,363	475	1,440	1,422	1,590	947	99.5	-40.5
영업외손익	-33	-34	-5	-27	-944	89	-24	-75		
세전이익	1,235	1,188	1,359	448	497	1,511	1,566	872	94.7	-44.3
연결당기순이익	932	927	997	406	390	1,116	1,112	634	56.1	-43.0

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

### KB국민카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	449	477	463	489	511	518	501	518	5.8	3.3
이자이익	401	404	413	421	414	401	413	433	2.8	5.0
수수료이익	157	138	145	174	200	186	198	187	7.2	-5.5
기타비이자이익	-108	-65	-95	-106	-102	-69	-109	-102		
일반관리비	159	143	151	171	144	145	148	204	19.3	38.4
충전영업이익	290	334	312	318	367	373	354	314	-1.4	-11.3
충당금비용	178	185	204	260	194	224	197	278	7.0	41.5
영업이익	112	149	108	58	173	149	157	36	-39.0	-77.4
영업외손익	0	-1	-1	48	15	3	-4	-3		
세전이익	112	148	107	106	187	152	153	33	-69.2	-78.7
연결당기순이익	82	111	80	79	139	117	115	32	-59.0	-71.8

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.

### KB증권 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	504	433	382	402	505	475	483	359	-10.7	-25.7
이자이익	142	148	161	163	150	153	144	157	-3.6	9.0
수수료이익	161	225	193	164	197	180	175	237	44.7	35.5
기타비이자이익	202	60	28	75	158	142	164	-36		
일반관리비	234	227	214	228	255	231	244	250	9.6	2.4
충전영업이익	270	205	167	174	250	244	239	109	-37.4	-54.4
충당금비용	8	13	16	107	-2	2	2	65	-38.8	3,741.2
영업이익	262	192	151	67	252	242	237	43	-35.1	-81.7
영업외손익	-75	-51	-2	-58	-10	-10	-5	-7		
세전이익	187	141	149	9	241	232	232	36	318.4	-84.3
연결당기순이익	141	109	112	29	198	178	171	39	36.5	-77.2

자료: KB금융, 키움증권 리서치센터.



## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
순영업수익	11,432	12,493	14,484	13,738	16,230	17,028	17,321	17,939
순이자이익	9,197	9,722	9,573	11,393	12,142	12,827	13,419	13,986
순수수료이익	2,355	2,959	3,626	3,515	3,678	3,850	4,003	4,075
기타영업이익	-120	-189	1,285	-1,170	410	352	-101	-122
일반관리비	6,271	6,833	7,201	6,644	6,647	6,939	7,122	7,311
총당금적립전이익	5,161	5,659	7,283	7,094	9,582	10,090	10,199	10,627
총당금전입액	670	1,043	1,185	1,848	3,146	2,044	2,377	2,439
영업이익	4,491	4,616	6,098	5,247	6,436	8,046	7,822	8,188
영업외손익	43	146	-16	161	-265	-1,060	-194	-198
세전계속사업손익	4,534	4,762	6,082	5,407	6,171	6,986	7,627	7,990
당기순이익	3,313	3,502	4,384	3,900	4,563	5,029	5,415	5,673
연결당기순이익(지배주주)	3,312	3,455	4,410	4,122	4,632	5,078	5,487	5,745

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	28,232	33,616	35,665	32,114	29,836	29,869	35,111	36,500
유가증권 등	129,161	166,107	174,575	194,992	205,395	222,190	223,089	231,916
대출채권	339,684	377,167	417,900	436,531	444,805	472,072	501,061	520,887
고정자산	7,919	8,165	8,164	8,352	9,264	9,286	9,555	9,933
기타자산	18,234	30,330	32,247	16,621	26,438	24,428	19,016	19,768
자산총계	518,573	610,728	663,896	688,609	715,738	757,846	787,832	819,004
예수부채	305,593	338,580	372,024	393,929	406,512	435,688	450,691	468,524
차입부채	88,755	112,588	124,343	140,416	138,760	144,249	137,083	142,507
기타부채	85,107	116,199	118,099	99,285	110,426	116,858	136,963	142,627
부채총계	479,454	567,367	614,466	633,629	655,699	696,794	724,736	753,657
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,123	16,724	16,940	16,941	16,648	16,647	16,647	16,647
이익잉여금	19,710	22,517	25,673	28,922	32,029	34,808	37,090	39,575
자본조정 등	196	2,030	4,726	7,026	9,271	7,506	7,268	7,035
자본총계	39,119	43,361	49,430	54,980	60,039	61,051	63,095	65,347

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	8.9	8.5	9.7	8.1	8.3	8.7	9.1	9.2
NIM (%)	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9
NPL Ratio (%)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.6	0.7	0.7	0.6
BIS Ratio (%)	14.5	14.7	14.9	16.2	16.7	16.4	16.6	16.8
Tier 1 Ratio (%)	13.9	14.1	14.3	14.9	15.4	15.1	15.3	15.5
Tier 2 Ratio (%)	0.6	0.6	0.6	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3
EPS (원)	7,921	8,310	10,605	9,996	11,479	12,905	13,944	14,598
BPS (원)	92,162	102,219	116,873	130,229	143,975	150,244	155,620	161,526
PER (YE, 배)	6.0	5.2	5.2	4.9	4.7	6.3	5.8	5.5
PER (H, 배)	8.7	5.9	5.6	6.6	5.8	4.7	4.4	4.2
PER (L, 배)	5.6	3.1	3.8	4.3	3.8	3.6	3.3	3.2
PBR (YE, 배)	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
PBR (H, 배)	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	2,210	1,770	2,940	2,950	3,060	3,174	3,254	3,334
배당수익률 (%)	4.6	4.1	5.3	6.1	3.4	3.9	4.0	4.1

자료: 키움증권 리서치센터

하나금융 (086790)



BUY(Maintain)

목표주가: 86,000원

주가(2/17) 60,300원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

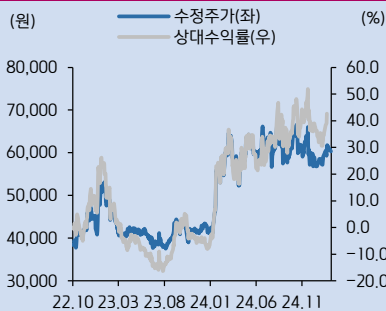
### Stock Data

KOSPI (2/17)	2,610.42pt		
시가총액	173,206억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	68,800원	52,300원	
최고/최저가 대비 등락	-12.35%	15.30%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	5.2%	3.6%
	6M	-7.9%	-3.1%
	1Y	2.4%	-2.7%

### Company Data

발행주식수	287,241 천주
일평균 거래량(3M)	1,073천주
외국인 자본율	66.97%
배당수익률(25F)	6.5%
BPS(25F)	158,242 원
주요 주주	국민연금공단 8.85%

### Price Trend



## 사상최대 순이익과 주주환원율

### >>> 사상최대 실적, 비은행 개선 기대

2024년 연결순이익은 3,74조원으로 2023년 대비 9.3% 증가, 사상 최대 실적을 기록했다. 보통주자본비율은 13.13%로 QoQ 4bp 하락하여 환율상승폭이 큰 상황에서도 상당히 안정적인 모습을 보여줬다.

하나증권 흑자전환 등에 힘입어 비은행 이익비중이 15.7%로 2023년 4.7% 보다는 나아졌지만 전체 ROE 개선을 위해서는 추가 개선이 필요한 상황이다.

### >>> 양호한 자본비율, 주주환원율 상승 중

4분기 DPS는 1,800원, 2024년 연간 DPS는 3,600원으로 2023년 대비 5.9% 증가했다. 2024년 자기주식 매입 약 4천억원을 감안한 주주환원율은 38%로 2023년 33%에서 한단계 상승했다. 2025년 자기주식매입은 4,530억원을 기본으로 여건에 따라 추가될 것으로 보인다. 주주환원율은 40%를 상회할 전망이다.

### >>> 투자의견 매수, 목표주가 86,000원

투자의견 매수, 목표주가 86,000원을 유지한다. 2024년 말 BPS 기준 PBR은 0.38배, 목표PBR은 0.58배이다. PBR이 9.0% 이상의 ROE 대비 낮은 수준으로 Valuation매력이 높다. 향후 환율하락 시 보통주자본비율에 긍정적 영향이 발생하여 추가적인 주주환원 강화 여력이 생길 수 있다.

(십억원, 배)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
순영업이익	10,334	10,860	10,684	10,878	11,122
이자이익	8,918	8,953	8,761	8,806	9,016
비이자이익	1,415	1,907	1,923	2,073	2,105
영업이익	4,689	4,736	4,855	5,082	5,161
연결순이익	3,552	3,452	3,739	3,946	3,965
ROE (%)	10.0	9.1	9.1	9.0	8.5
ROA (%)	0.66	0.59	0.61	0.60	0.58
EPS	11,831	11,496	13,016	13,738	13,804
BPS	121,568	131,138	148,659	158,242	167,840
PER	3.6	3.8	4.4	4.4	4.4
PBR	0.35	0.33	0.38	0.38	0.36
배당수익률 (%)	8.0	5.5	6.5	6.5	6.6

자료: 키움증권 리서치센터

## 하나금융 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,954	2,824	2,684	2,399	2,933	2,717	2,729	2,305	-3.9	-15.5
이자이익	2,175	2,232	2,358	2,188	2,221	2,161	2,196	2,184	-0.2	-0.6
수수료이익	445	472	466	414	513	520	515	522	26.3	1.4
기타 비이자이익	334	120	-139	-203	200	36	19	-401		
일반관리비	1,108	1,034	1,058	1,210	1,098	1,090	1,119	1,221	0.9	9.1
총전영업이익	1,846	1,790	1,626	1,189	1,835	1,628	1,610	1,084	-8.8	-32.7
총당금비용	327	450	441	496	272	269	278	482	-2.9	73.2
영업이익	1,519	1,339	1,185	692	1,563	1,359	1,331	602	-13.1	-54.8
영업외손익	-23	-42	57	-3	-162	86	156	117		
세전이익	1,496	1,297	1,242	689	1,401	1,445	1,488	719	4.3	-51.7
연결당기순이익	1,102	919	957	474	1,034	1,035	1,157	513	8.4	-55.6

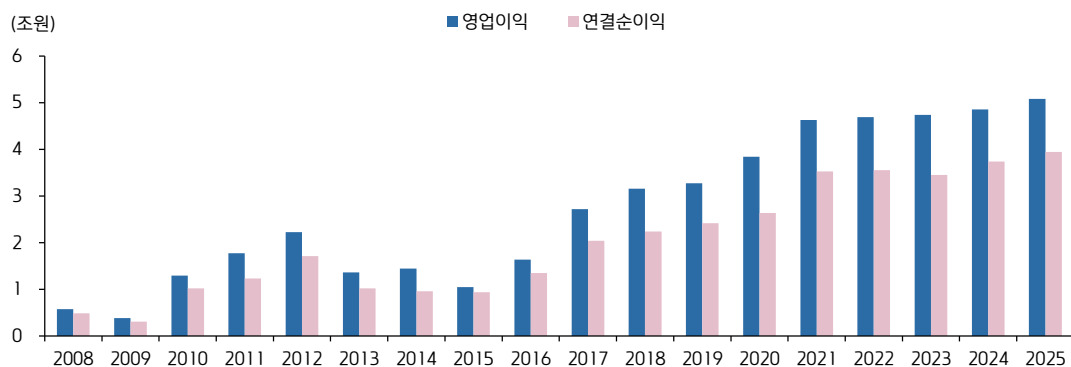
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

## 하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
하나은행	970.7	868.3	927.4	710.2	843.2	907.7	1,029.9	575.6	-19.0	-44.1
하나증권	83.4	-48.7	-48.9	-256.5	89.9	41.3	50.6	43.3	흑자전환	-14.5
하나캐피탈	65.6	55.5	69.9	25.5	60.2	50.9	10.1	-4.9	적자전환	적자전환
하나카드	20.2	52.4	54.8	43.7	53.5	63.1	67.8	37.3	-14.6	-45.0
하나자산신탁	22.1	25	18.5	15.3	18.1	18.3	20.5	2.0	-86.9	-90.2
하나생명	-2.0	15.1	3.9	-11.6	4.5	4.7	14.8	-24.8	적자지속	적자전환
하나대체투자	4.5	8.8	7.7	4.4	5.1	9.4	7.3	4.9	11.4	-32.6
하나F&I	7.9	11.8	9.3	21.2	9.1	8.5	6.8	3.6	-83.0	-47.0

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

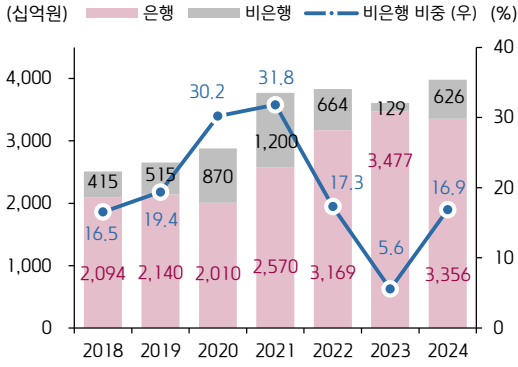
## 하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

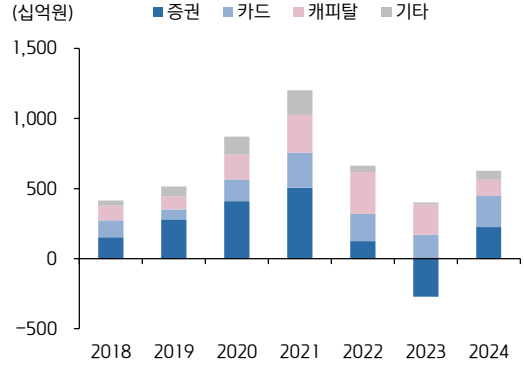


### 은행/비은행 이익비중



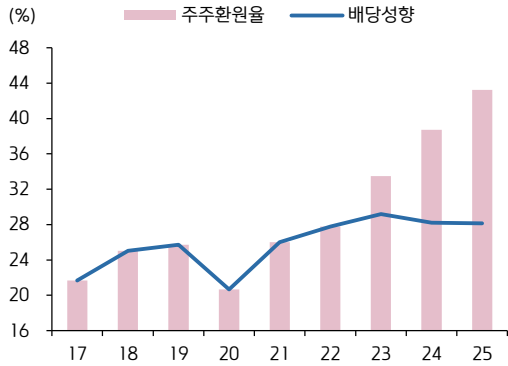
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



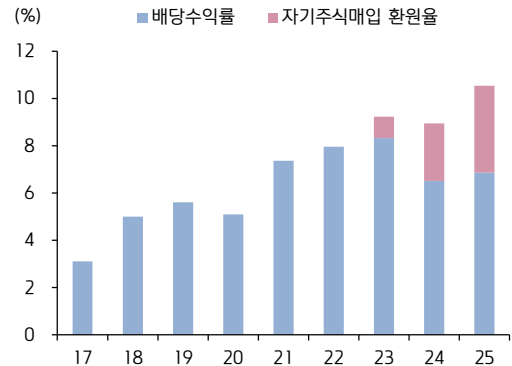
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 하나은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,314	2,233	2,136	2,219	2,201	2,106	2,213	1,906	-14.1	-13.9
이자이익	2,000	1,973	1,992	1,953	1,969	1,914	1,900	1,956	0.2	2.9
수수료이익	234	230	212	195	248	235	244	218	11.9	-10.6
기타비이자이익	79	31	-67	71	-15	-43	69	-268		
일반관리비	860	830	812	947	824	844	870	941	-0.6	8.2
총전영업이익	1,455	1,403	1,324	1,272	1,378	1,261	1,343	965	-24.2	-28.2
총당금비용	123	202	193	330	82	54	91	173	-47.7	90.6
영업이익	1,332	1,201	1,131	942	1,295	1,207	1,252	792	-15.9	-36.7
영업외손익	-31	-7	25	21	-154	45	15	-34		
세전이익	1,301	1,194	1,155	963	1,141	1,253	1,267	759	-21.2	-40.1
연결당기순이익	971	868	927	710	843	908	1,030	576	-19.0	-44.1

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

### 하나증권 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	272	159	156	-155	289	234	181	144	흑자전환	-20.4
이자이익	51	72	103	75	91	90	101	104	38.4	3.5
수수료이익	77	95	87	64	71	102	91	109	70.2	19.5
기타비이자익	144	-7	-34	-220	218	132	90	35		
일반관리비	154	109	135	156	161	153	148	157	0.5	6.0
총전영업이익	119	50	21	-312	128	81	33	-13	적자지속	적자전환
총당금비용	22	83	78	29	19	30	-2	41	40.4	흑자전환
영업이익	97	-33	-57	-374	109	52	35	-54	적자지속	적자전환
연결당기순이익	83	-49	-49	-278	90	41	51	43	흑자전환	-14.4

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

### 하나카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	189	217	233	177	235	232	209	215	21.2	2.7
이자이익	110	119	127	121	112	109	111	113	-6.8	1.9
수수료이익	42	46	60	66	87	77	72	74	11.6	2.2
기타비이자익	37	52	45	-10	36	45	26	28		
일반관리비	60	57	61	62	70	60	64	65	4.9	1.5
총전영업이익	129	159	172	115	165	171	145	149	30.0	3.2
총당금비용	105	88	103	55	91	87	68	95	72.9	39.4
영업이익	24	71	69	60	75	85	77	54	-9.2	-28.9
연결당기순이익	20	52	55	44	54	63	68	37	-14.6	-45.0

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

### 하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	153	152	155	122	156	161	132	117	-4.3	-11.3
이자이익	93	96	89	87	81	84	79	77	-10.6	-2.5
수수료이익	43	45	56	51	58	61	61	66	28.9	8.1
기타비이자익	17	10	10	-16	16	16	-9	-27		
일반관리비	22	22	22	28	26	24	23	27	-6.1	16.0
총전영업이익	131	130	133	94	130	137	109	90	-3.7	-17.0
총당금비용	53	54	46	47	54	65	98	92	96.8	-6.1
영업이익	78	76	87	47	76	72	11	-2	-103.3	-114.4
연결당기순이익	66	55	70	26	60	51	10	-5	-119.3	-148.5

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
순영업이익	8,227	8,651	9,213	10,334	10,860	10,684	10,878	11,122
순이자이익	5,774	6,441	7,437	8,918	8,953	8,761	8,806	9,016
순수수료이익	2,097	1,534	1,742	1,732	1,796	2,070	2,057	2,081
기타영업이익	356	676	34	-316	111	-146	16	24
일반관리비	4,175	3,918	4,050	4,430	4,410	4,528	4,584	4,694
총당금적립전이익	4,053	4,733	5,162	5,904	6,450	6,157	6,294	6,428
총당금전입액	777	895	533	1,215	1,715	1,302	1,213	1,267
영업이익	3,275	3,838	4,630	4,689	4,736	4,855	5,082	5,161
영업외손익	149	-107	274	255	-11	197	407	360
세전계속사업손익	3,425	3,731	4,904	4,944	4,724	5,052	5,488	5,520
당기순이익	2,452	2,687	3,581	3,621	3,498	3,769	3,979	4,002
연결당기순이익(지배주주)	2,418	2,639	3,525	3,552	3,452	3,739	3,946	3,965

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	28,170	32,065	35,951	45,756	34,480	40,405	88,434	92,938
유가증권 등	87,605	97,676	101,961	127,458	135,400	152,823	138,088	145,121
대출채권	282,306	308,792	337,349	361,485	381,454	403,384	403,540	424,092
고정자산	3,629	3,305	3,540	5,243	6,506	7,487	6,178	6,493
기타자산	23,604	22,272	27,441	28,931	34,241	33,748	34,091	35,827
자산총계	421,518	460,313	502,445	568,873	592,081	637,848	670,332	704,471
예수부채	272,794	295,510	325,149	362,576	371,866	390,209	427,242	449,000
차입부채	64,361	75,256	84,738	93,761	102,293	111,023	108,594	114,124
기타부채	55,353	57,947	57,059	75,044	77,710	93,039	88,162	92,247
부채총계	392,508	428,713	466,946	531,381	551,869	594,271	623,998	655,371
자본금	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449
자본잉여금	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387
이익잉여금	15,982	17,942	20,824	23,269	25,156	27,640	30,007	32,335
자본조정 등	945	1,578	2,597	2,141	2,971	3,856	4,247	4,684
자본총계	29,010	31,600	35,499	37,492	40,211	43,577	46,335	49,100

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	8.9	9.0	10.9	10.0	9.1	9.1	9.0	8.5
NIM (%)	1.8	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7
NPL Ratio (%)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6	0.5	0.4
BIS Ratio (%)	14.0	14.2	14.4	14.4	15.7	15.8	16.2	16.4
Tier 1 Ratio (%)	12.7	13.0	13.2	13.3	14.7	14.8	15.0	15.2
Tier 2 Ratio (%)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.2	1.2
EPS (원)	8,052	8,789	11,741	11,831	11,496	13,016	13,738	13,804
BPS (원)	93,758	102,296	113,970	121,568	131,138	148,659	158,242	167,840
PER (YE, 배)	4.6	3.9	3.5	3.6	3.8	4.4	4.4	4.4
PER (H, 배)	5.2	4.3	3.2	3.2	4.6	4.1	3.9	3.9
PER (L, 배)	3.8	2.1	1.6	1.6	3.2	2.9	2.7	2.7
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
DPS (원)	2,100	1,850	3,100	3,350	3,400	3,700	3,900	4,000
배당수익률 (%)	5.7	5.4	7.0	8.0	5.5	6.5	6.5	6.6

자료: 키움증권 리서치센터



우리금융 (316140)



BUY(Maintain)

목표주가: 22,000원

주가(2/17) 17,130원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

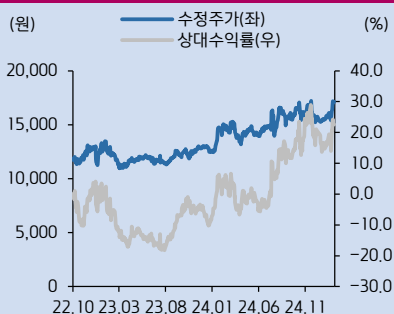
### Stock Data

KOSPI (2/17)	2,610.42pt	
시가총액	127,206억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	17,200원	13,170원
최고/최저가 대비 등락	-0.41%	30.07%
주가수익률	절대	상대
	1M	3.8%
	6M	-3.5%
	1Y	-3.0%

### Company Data

발행주식수	742,592천주
일평균 거래량(3M)	2,270천주
외국인 지분율	46.12%
배당수익률(25F)	7.6%
BPS(25F)	48,363원
주주 주주	우리은행우리사주외 1인
	8.74%

### Price Trend



## ROE 정상화, 저평가된 PBR

### >>> 이익규모 정상화, 자본비율 상승

2024년 연결순이익은 3.09조원으로 2023년 대비 23.1% 증가했다. 2022년 3.14조원에 이어 역대 두번째의 실적으로 비이자이익 개선과 충당금비용 감소가 이익 증가의 주요 원인이다. 부진했던 2023년 실적에서 벗어나 ROE 9% 이상의 정상적 이익규모로 복귀했다.

### >>> 자기주식 매입 증가 등 주주환원 강화

24년 DPS는 1,200원으로 2023년 대비 20% 증가했다. 2025년에도 1~3분기 배당금은 균등하게 유지되고, 4분기 배당금이 증가하는 방식으로 지급될 것으로 보인다. 1,500억원 규모의 자기주식 매입, 소각을 공시했다. 2024년 주주환원율은 33.3%, 2025년 35%로 상승할 전망이다. 자본잉여금을 이익잉여금으로 이입하여 이를 재원으로 배당을 실시, 개인주주 배당소득을 원천징수없이 전액 수익화되도록 비과세배당을 실시할 계획이다. 2025년 3월 주주총회에 상정 예정으로 2026년 배당부터 적용될 예정이다.

### >>> 대형 은행주 중에서도 낮은 PBR

우리금융에 대한 투자이견 매수, 목표주가 22,000원을 유지한다. 2024년말 BPS 기준으로 현재 PBR은 0.37배, 목표 PBR은 0.48배에 해당한다. 23년 대비 ROE가 1%p 이상 상승, 정상수준으로 회복한 ROE가 9% 이상인 점을 감안하면 현재 PBR은 펀더멘털 대비 낮은 수준이다.

(십억원, 배)	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	9,848	9,836	10,440	10,802	10,796
이자이익	8,697	8,743	8,886	9,114	9,045
비이자이익	1,151	1,093	1,554	1,687	1,750
영업이익	4,431	3,519	4,253	4,546	4,484
연결순이익	3,141	2,514	3,086	3,165	3,206
ROE (%)	11.5	8.3	9.4	9.0	8.7
ROA (%)	0.7	0.51	0.60	0.59	0.58
EPS	4,314	3,344	4,155	4,262	4,318
BPS	39,543	42,127	45,916	48,363	51,388
PER	2.7	5.1	4.1	4.0	4.0
PBR	0.30	0.41	0.37	0.35	0.33
배당수익률 (%)	10.6	5.9	7.8	7.6	7.9

자료: 키움증권 리서치센터

### 우리금융 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,551	2,473	2,475	2,338	2,549	2,732	2,712	2,448	4.7	-9.8
이자이익	2,219	2,194	2,187	2,143	2,198	2,197	2,219	2,272	6.0	2.4
수수료이익	418	424	435	443	503	555	529	499	12.8	-5.5
기타 비이자이익	-86	-145	-148	-248	-152	-20	-36	-324		
일반관리비	1,037	1,021	990	1,388	1,032	1,069	1,057	1,311	-5.6	24.0
충전영업이익	1,514	1,452	1,484	949	1,517	1,662	1,655	1,137	19.8	-31.3
총당금비용	261	556	261	802	368	409	479	463	-42.3	-3.5
영업이익	1,252	896	1,223	147	1,149	1,253	1,176	674	358.6	-42.7
영업외손익	18	-18	23	-11	-6	-6	24	-43		
세전이익	1,271	878	1,247	136	1,144	1,247	1,200	631	364.9	-47.4
연결당기순이익	911	625	899	78	824	931	904	426	443.0	-52.8

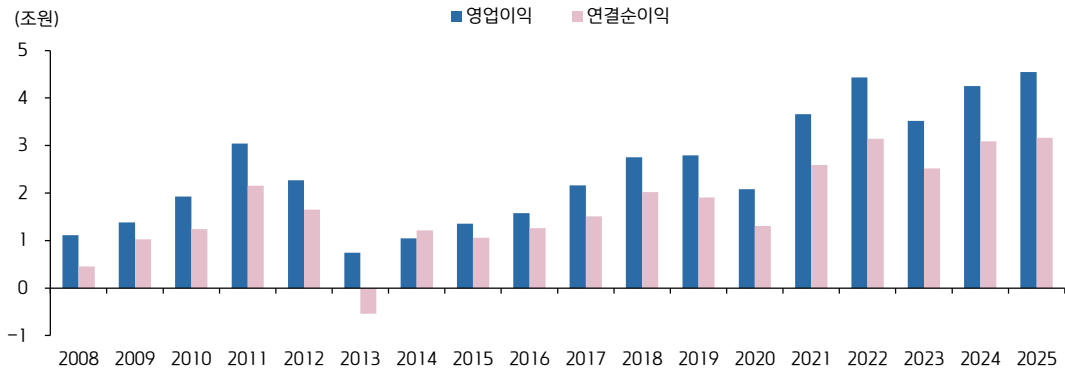
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

### 우리금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
우리은행	859.0	610	817.8	226.1	789.7	884.0	850.7	515.0	138.6	-39.5
우리카드	46.0	36	36	-7	29	55.0	56.4	7.0	흑자전환	-87.6
우리금융캐피탈	39.3	32	38	18.5	33	46.9	35.8	25.7	38.9	-28.2
우리종합금융	8.0	4	6	-71.4	12.6	-8.8	5.7	-6.9	적자지속	적자전환
우리자산신탁	17.7	20.7	14.6	-20.7	8	1.0	8.4	-15.6	적자지속	적자전환
우리금융저축은행	-7.7	-18.3	-2.4	-20.7	1.3	-29.3	-16.9	-41.0	적자지속	적자지속
우리금융F&I	0.9	-0.4	0.7	2.7	1.4	4.0	6.4	1.5	-44.4	-76.6
우리자산운용	2.5	1.3	-2	4.6	3	1.8	4.7	2.3	흑자전환	-51.1
우리PE자산운용	0.4	0.6	0.8	0.2	0.3	3.0	-0.2	-1.5	적자전환	적자지속

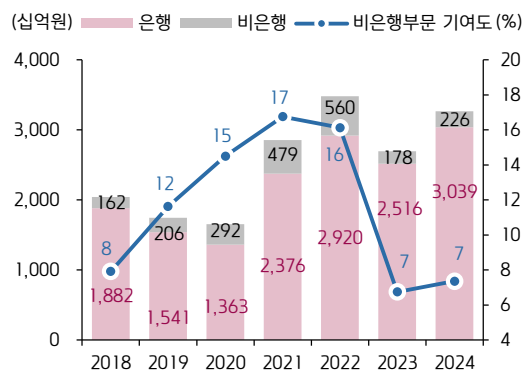
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

### 우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



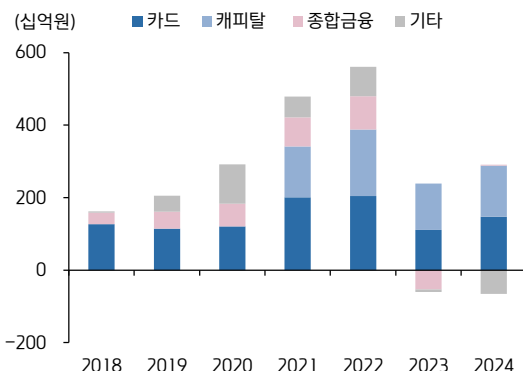
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익 비중



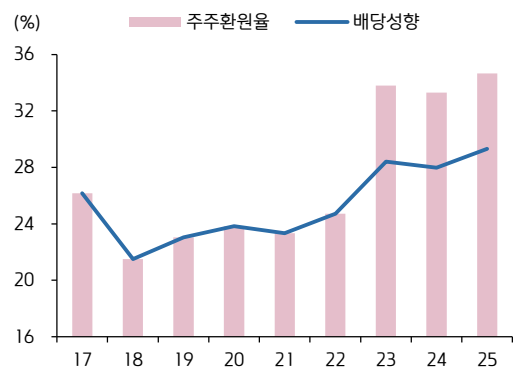
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



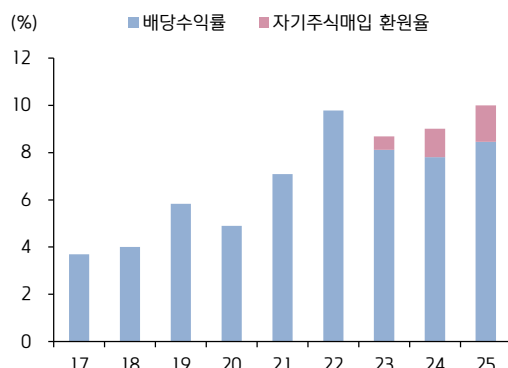
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

## 우리은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,110	2,029	2,036	1,935	2,140	2,224	2,248	2,026	4.7	-9.9
이자이익	1,892	1,865	1,860	1,819	1,875	1,876	1,881	1,934	6.3	2.8
수수료이익	224	220	222	214	264	258	261	223	4.4	-14.5
기타비이자이익	-7	-55	-46	-98	1	89	106	-131		
일반관리비	888	854	845	1,212	876	885	882	1,104	-9.0	25.1
총전영업이익	1,221	1,176	1,191	722	1,264	1,338	1,366	923	27.7	-32.5
총당금비용	80	360	104	435	187	181	275	179	-58.8	-34.7
영업이익	1,142	815	1,087	287	1,077	1,158	1,091	743	158.9	-31.9
영업외손익	14	-20	26	-7	-9	-15	13	-49		
세전이익	1,156	795	1,112	280	1,068	1,143	1,104	694	148.2	-37.1
연결당기순이익	859	610	818	226	789	884	851	515	127.7	-39.5

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.



### 우리카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	160	151	220	203	228	255	256	245	21.2	-4.2
이자이익	170	168	163	166	166	169	184	187	12.6	1.5
수수료이익	31	35	43	51	48	61	56	63	25.6	12.7
기타비이자이익	-42	-52	14	-14	13	24	16	-5		
일반관리비	66	73	68	79	68	73	71	89	13.4	25.2
충전영업이익	94	78	152	124	159	181	185	156	26.2	-15.5
충당금비용	103	107	103	134	122	112	111	151	12.5	35.5
영업이익	57	45	117	69	105	142	145	95	38.2	-34.6
영업외손익	2	1	1	-1	2	0	2	0		
세전이익	59	46	49	-11	39	69	75	5	흑자전환	-93.1
연결당기순이익	46	36	36	-6	29	55	56	7	흑자전환	-87.6

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

### 우리금융캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	122	121	110	127	93	108	112	91	-28.3	-18.6
이자이익	87	83	80	75	66	58	58	51	-32.4	-12.5
비이자이익	36	38	30	52	27	51	54	40	-22.3	-25.2
일반관리비	21	21	26	28	22	22	30	30	4.6	-1.3
충전영업이익	101	100	84	98	71	86	82	61	-37.7	-24.9
충당금비용	51	59	32	73	28	24	33	28	-61.7	-16.0
영업이익	50	41	52	26	43	62	49	34	30.4	-31.1
영업외손익	0	0	0	-2	0	0	0	-3		
세전이익	50	41	52	24	43	62	49	31	30.4	-36.4
연결당기순이익	39	32	38	19	33	47	36	26	38.0	-27.9

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
순영업수익	6,941	6,821	8,345	9,848	9,836	10,440	10,802	10,796
순이자이익	5,894	5,998	6,985	8,697	8,743	8,886	9,114	9,045
순수수료이익	1,103	1,014	1,471	1,710	1,720	2,086	1,984	1,985
기타영업이익	-56	-192	-111	-559	-627	-532	-296	-235
일반관리비	3,766	3,956	4,148	4,532	4,437	4,469	4,574	4,693
충당금적립전이익	3,175	2,865	4,197	5,316	5,399	5,971	6,227	6,103
충당금전입액	380	785	537	885	1,881	1,718	1,681	1,619
영업이익	2,794	2,080	3,660	4,431	3,519	4,253	4,546	4,484
영업외손익	-28	-79	89	61	13	-31	-177	-89
세전계속사업손익	2,766	2,001	3,749	4,491	3,531	4,221	4,369	4,395
당기순이익	2,066	1,515	2,807	3,329	2,635	3,171	3,277	3,318
연결당기순이익(지배주주)	1,903	1,307	2,593	3,141	2,514	3,086	3,165	3,206

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	11,271	14,734	25,349	35,068	31,553	28,373	34,902	36,032
유가증권 등	56,122	61,813	69,703	81,214	83,432	88,204	91,060	94,008
대출채권	293,712	320,106	348,886	355,798	373,162	398,472	411,374	424,694
고정자산	3,345	3,287	3,175	3,143	3,177	3,371	3,480	3,592
기타자산	1,594	3,092	4,022	5,287	6,691	7,335	7,557	7,801
자산총계	362,093	399,081	447,184	480,510	498,016	525,753	542,777	560,351
예수부채	264,716	291,477	317,900	342,105	357,784	367,295	393,513	406,255
차입부채	49,857	58,225	69,409	72,628	72,226	78,324	81,416	84,053
기타부채	21,999	22,653	31,024	34,122	34,598	44,239	30,023	29,862
부채총계	336,571	372,355	418,334	448,855	464,608	489,858	504,952	520,169
자본금	3,611	3,611	3,640	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	626	626	682	682	936	934	934	934
이익잉여금	18,556	19,268	21,393	23,778	24,997	26,951	28,670	30,814
자본조정 등	2,728	3,220	3,135	3,555	3,673	4,208	4,418	4,631
자본총계	25,522	26,726	28,850	31,655	33,408	35,895	37,824	40,182

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24P	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.5	0.3	0.6	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	8.8	5.9	10.6	11.5	8.3	9.4	9.0	8.7
NIM (%)	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7
NPL Ratio (%)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.6	0.5	0.4
BIS Ratio (%)	11.9	13.7	15.2	15.8	16.5	15.6	15.7	15.9
Tier 1 Ratio (%)	9.9	11.7	13.2	13.6	14.4	14.2	14.3	14.5
Tier 2 Ratio (%)	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1	1.5	1.4	1.4
EPS (원)	2,798	1,809	3,561	4,314	3,344	4,155	4,262	4,318
BPS (원)	31,672	31,918	35,494	39,543	42,127	45,916	48,363	51,388
PER (YE, 배)	4.1	5.4	3.4	2.8	5.1	4.1	4.0	4.0
PER (H, 배)	5.7	6.5	3.8	3.8	4.0	3.3	3.2	3.1
PER (L, 배)	4.0	3.5	2.5	2.5	3.3	2.6	2.6	2.5
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
PBR (H, 배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	700	500	900	1,130	1,000	1,200	1,300	1,350
배당수익률 (%)	5.8	3.6	10.2	10.6	5.9	7.8	7.6	7.9

자료: 키움증권 리서치센터

기업은행 (024110)



BUY(Maintain)

목표주가: 20,000원

주가(2/17) 15,470원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

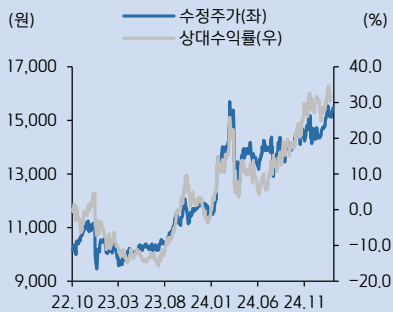
## Stock Data

KOSPI (2/17)	2,610.42pt		
시가총액	123,362억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	15,700원	12,720원	
최고/최저가 대비 등락	-1.46%	21.62%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	5.2%	3.6%
	6M	9.3%	-3.7%
	1Y	10.3%	-2.9%

## Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	997천주
외국인 자본율	14.24%
배당수익률(25F)	7.1%
BPS(25F)	45,668원
주요 주주	대한민국정부 (기획재정부)외 2인
	68.50%

## Price Trend



## 안정적 실적, 현금배당 증가

## &gt;&gt;&gt; 안정적 실적 유지

2024년 연결순이익은 2조6,738억원으로 사상 최고치였던 2023년 대비 0.1% 감소했다. 이자 및 비이자이익 감소분을 충당금비용 감소로 만회하여 순이익 규모를 유지했다. 최근 3년 비슷한 규모의 순이익이 유지되는 중이며, 2024년 영업이익은 2023년 대비 5.5% 증가했다

## &gt;&gt;&gt; 은행과 주요 자회사 실적개선

2024년 은행 별도순이익은 1.4% 증가했다. 비은행 자회사 중 규모가 큰 캐피탈, 증권, 연금보험 등의 실적은 개선되었지만 적자가 지속된 저축은행, 기타 SPC 등의 실적이 부진하여 비은행 전체 순이익은 11.6% 감소했다. 향후 은행부문은 소폭의 이익증가율을 보이고, 정상화 중인 비은행 자회사 실적은 추가개선을 보여 2025년 연결순이익은 3.6% 증가할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 높은 배당수익률

기업은행에 대한 투자의견 매수, 목표주가 20,000원을 유지한다. 경상적 ROE 전망치가 8.0%를 상회하는 점을 감안하면 PBR 0.34배는 펀더멘털 대비 낮은 수준이다. 목표 PBR은 2024년말 BPS 기준 0.47배이다.

2023년 DPS는 은행 별도기준 배당성향 32.5%에 해당하는 984원이었는데, 2024년 DPS는 은행 이익이 증가한 점과 주주환원 강화 분위기 등을 감안하면 5~6% 정도 증가할 전망이다. 2025년 상반기 정관개정을 목표로 분기배당 제도 도입을 추진할 예정이라 밝혔다

(십억원, 배)	2022	2023	2024P	2025F	2026F
순영업수익	7,746	8,194	8,127	8,404	8,788
이자이익	7,444	7,927	7,892	8,139	8,512
비이자이익	302	267	235	265	276
영업이익	3,647	3,432	3,620	3,663	3,827
연결순이익	2,668	2,670	2,664	2,762	2,884
ROE (%)	9.4	8.8	8.1	7.8	7.6
ROA (%)	0.6	0.61	0.58	0.57	0.56
EPS	3,346	3,348	3,341	3,463	3,616
BPS	36,496	39,699	42,598	45,668	48,908
PER	2.9	3.5	4.3	4.5	4.3
PBR	0.27	0.30	0.34	0.34	0.32
배당수익률 (%)	9.8	7.3	6.8	7.1	7.5

자료: 키움증권 리서치센터



### 기업은행 연결 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,183	2,100	2,019	1,891	2,109	2,023	2,181	1,814	-4.1	-16.8
이자이익	1,948	1,965	1,984	2,029	1,978	1,975	1,957	1,982	-2.3	1.3
수수료이익	109	132	136	100	97	130	121	123	23.1	2.0
기타 비이자이익	125	3	-101	-238	34	-83	103	-292		
일반관리비	678	719	612	676	697	735	639	741	9.7	16.1
총전영업이익	1,505	1,381	1,407	1,215	1,413	1,287	1,542	1,073	-11.7	-30.4
총당금비용	589	533	439	516	383	460	416	436	-15.4	4.8
영업이익	916	849	969	700	1,030	828	1,126	637	-9.0	-43.5
영업외손익	22	52	20	-33	-3	-3	-41	20		
세전이익	937	900	989	667	1,027	825	1,085	657	-1.5	-39.4
지배주주지분순이익	720	664	729	557	781	608	801	474	-15.0	-40.9

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터.

### 기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
기업은행	614.7	585.7	688.5	522.6	711.1	547.7	735.7	451.7	-13.6	-38.6
IBK캐피탈	44	70	46.6	23.5	50.1	87.5	46.8	29.8	26.8	-36.3
IBK투자증권	23.2	17	20	-28.9	26.9	2.3	2.9	13.4	흑자전환	362.1
IBK연금보험	13.2	-19.3	-25.7	5.8	9.9	10.6	14.7	-6.3	적자전환	적자전환
중국유한공사	7.3	11.4	9.2	10.2	6.9	11.1	5.2	9.5	-6.9	82.7
IBK저축은행	-7.8	-1.6	-0.1	-15.4	-4.9	-35.3	-3.5	-10.9	적자지속	적자지속
IBK자산운용, 시스템	3.6	5.2	3.8	1.6	4.3	6.6	5	-0.8	적자전환	적자전환
SPC, 수익증권	108.4	21.4	18.7	20.3	24.9	-15.5	12.2	30	47.8	145.9

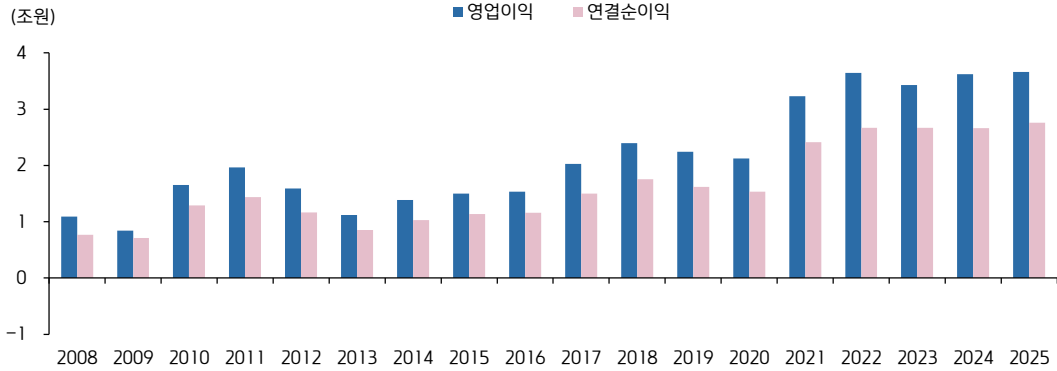
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,983	1,930	1,925	1,755	1,937	1,854	2,024	1,705	-2.8	-15.8
이자이익	1,888	1,847	1,861	1,871	1,826	1,816	1,805	1,829	-2.2	1.3
수수료이익	72	86	94	79	73	98	87	78	-1.4	-10.6
기타 비이자	24	-3	-31	-195	38	-60	132	-202		
일반관리비	626	681	575	638	637	703	605	697	9.3	15.2
총전영업이익	1,357	1,249	1,350	1,117	1,300	1,151	1,419	1,008	-9.7	-29.0
총당금비용	560	493	437	442	345	413	411	394	-10.9	-4.3
영업이익	797	757	913	674	955	737	1,007	614	-8.9	-39.0
영업외손익	11	31	15	25	-26	1	-10	-7		
세전이익	808	787	928	700	929	738	998	607	-13.2	-39.1
당기순이익	615	586	688	523	711	548	736	452	-13.6	-38.6

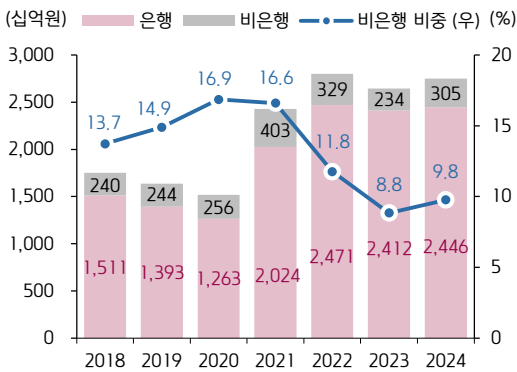
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



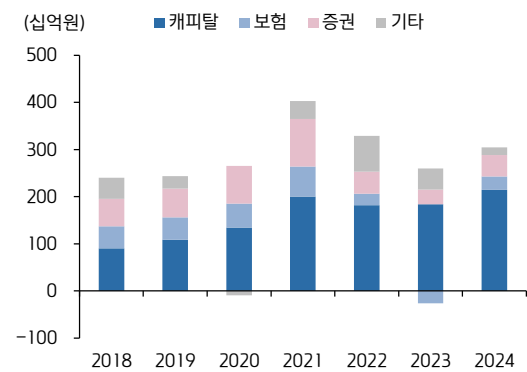
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익 비중



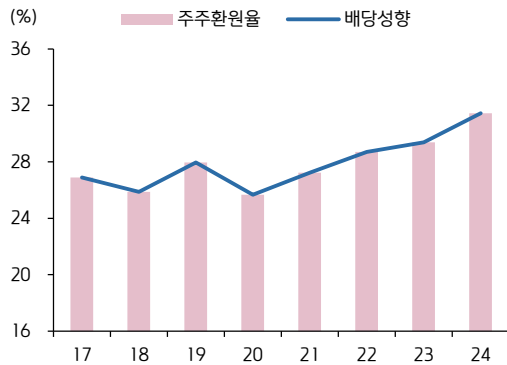
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



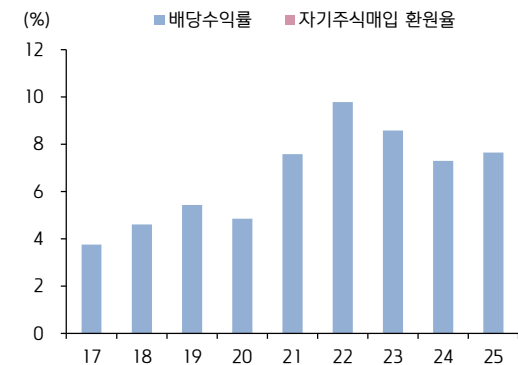
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
순영업수익	6,184	6,084	6,771	7,746	8,194	8,127	8,404	8,788
순이자이익	5,752	5,615	6,128	7,444	7,927	7,892	8,139	8,512
순수수료이익	514	564	632	572	477	472	494	497
기타영업이익	-82	-95	11	-270	-210	-237	-229	-221
일반관리비	2,409	2,430	2,599	2,613	2,686	2,812	2,973	3,121
총당금적립전이익	3,775	3,654	4,172	5,133	5,508	5,315	5,432	5,667
총당금전입액	1,530	1,529	940	1,486	2,076	1,695	1,769	1,840
영업이익	2,246	2,126	3,231	3,647	3,432	3,620	3,663	3,827
영업외손익	13	-39	87	-43	61	-27	79	80
세전계속사업손익	2,258	2,087	3,318	3,605	3,493	3,594	3,742	3,907
당기순이익	1,628	1,548	2,426	2,675	2,675	2,674	2,769	2,892
연결당기순이익(지배주주)	1,618	1,536	2,412	2,668	2,670	2,664	2,762	2,884

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	16,136	17,689	24,328	31,152	28,039	18,083	29,637	31,332
유가증권 등	57,101	67,652	77,763	85,734	85,974	94,526	99,230	104,903
대출채권	239,322	268,688	286,302	307,832	315,883	343,924	356,827	377,229
고정자산	2,098	2,117	2,170	2,157	2,248	2,481	2,496	2,639
기타자산	8,029	10,036	12,076	9,390	16,283	13,054	10,868	11,490
자산총계	318,120	361,616	398,072	431,183	448,427	472,068	499,059	527,592
예수부채	117,991	140,942	158,252	158,029	154,045	158,256	182,905	193,363
차입부채	154,738	169,347	186,806	215,900	223,231	237,748	249,887	264,174
기타부채	22,604	26,185	25,480	27,989	39,334	41,812	29,566	30,771
부채총계	295,333	336,474	370,538	401,918	416,610	437,815	462,358	488,307
자본금	3,376	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	688	1,145	1,172	1,175	1,178	1,173	1,173	1,173
이익잉여금	15,359	16,159	18,073	20,206	21,890	23,613	25,544	27,559
자본조정 등	3,365	3,656	4,077	3,673	4,538	5,256	5,773	6,342
자본총계	22,787	25,142	27,534	29,265	31,817	34,253	36,701	39,285

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	7.4	6.4	9.2	9.4	8.8	8.1	7.8	7.6
NIM (%)	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6
NPL Ratio (%)	1.3	1.1	1.1	0.9	1.1	1.3	1.2	1.1
BIS Ratio (%)	14.5	14.9	15.1	14.8	15.0	14.7	15.3	14.9
Tier 1 Ratio (%)	12.0	12.9	13.1	13.0	13.1	13.1	13.7	13.2
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.0	2.1	1.8	1.9	1.7	1.6	1.7
EPS (원)	2,397	1,836	2,864	3,346	3,348	3,341	3,463	3,616
BPS (원)	33,581	29,903	32,516	36,496	39,699	42,598	45,668	48,908
PER (YE, 배)	4.9	4.8	3.6	2.9	3.5	4.3	4.5	4.3
PER (H, 배)	6.2	6.4	4.1	3.5	3.6	3.6	3.5	3.3
PER (L, 배)	4.8	3.2	2.0	2.9	2.8	2.8	2.7	2.6
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	670	471	780	960	984	1,050	1,100	1,160
배당수익률 (%)	5.7	5.3	7.6	9.8	7.3	6.8	7.1	7.5

자료: 키움증권 리서치센터



BNK금융 (138930)



BUY(Maintain)

목표주가: 16,000원

주가(2/17) 11,600원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

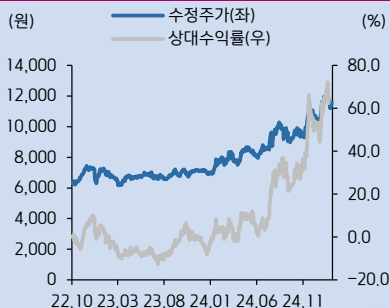
## Stock Data

KOSPI (2/17)	2,610.42pt		
시가총액	37,171억 원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	12,160원	7,500원	
최고/최저가 대비 등락	-4.61%	54.67%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	2.1%	3.5%
	6M	16.1%	-3.9%
	1Y	44.6%	-3.8%

## Company Data

발행주식수	320,437 천주
일평균 거래량(3M)	1,252천주
외국인 지분율	40.61%
배당수익률(25F)	6.0%
BPS(25F)	35,585원
<hr/>	
주요 주주	부산롯데호텔 외 7 인
	10.47%

## Price Trend



## 충실한 계획 이행, 저평가해소 중

## &gt;&gt;&gt; 2024년 실적 턴어라운드

2024년 4분기 연결순이익은 976억원으로 YoY 흑자전환하며, 24년 연간 연결순이익이 8,027억원으로 23년 대비 25.5% 증가했다. 이자이익, 비이자이익의 소폭 증가 외에도 충당금비용의 감소가 실적개선의 요인이었다. 4분기말 보통주자본비율은 12.35%로 전분기 대비 4bp 상승했다. 배당을 감안해도 상승했는데, 위험가중자산이 QoQ 0.7% 감소한 점이 긍정적으로 작용했다.

## &gt;&gt;&gt; 기업가치제고계획의 충실한 이행

2024년 4분기 DPS 450원, 연간 총DPS 650원으로 배당성향은 26%, 자기주식 매입소각 330억원을 합친 주주환원율은 30%로 집계되었다. 2025년 상반기 자기주식 매입 계획을 400억원으로 발표하여 주주환원을 상승폭이 기대된다. 35%로 전망하고 있지만 자기주식 매입소각 650억원 가정 하의 수치로 향후 순이익증가에 따라 추가 확대도 가능할 전망이다. 보통주 자본비율 목표를 12.5%로 유연하게 제시했고, 위험가중자산 관리를 통한 주주환원율 상향계획을 수립하고 실행 중이다.

## &gt;&gt;&gt; 저평가 영역 탈출 중

BNK금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가 16,000원을 유지한다. 2024년말 BPS 기준 PBR 0.31배, 목표 PBR 0.48배이다. 현재 PBR은 펀더멘털 대비 매우 낮은 수준이다. 개선된 실적으로 바탕으로 주주환원정책이 강화됨에 따라 저평가 영역에서 점차 벗어날 것으로 기대된다.

(십억원, 배)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	3,228	3,229	3,334	3,397	3,514
이자이익	2,921	2,905	2,977	3,021	3,118
비이자이익	307	324	357	376	396
영업이익	1,156	801	975	1,107	1,170
연결순이익	785	640	803	830	877
ROE (%)	8.2	6.4	7.6	7.5	7.5
ROA (%)	0.63	0.48	0.55	0.55	0.55
EPS	2,408	1,986	2,505	2,590	2,737
BPS	30,327	31,736	33,619	35,585	37,670
PER	2.7	3.6	4.1	4.5	4.2
PBR	0.22	0.22	0.31	0.33	0.31
배당수익률 (%)	8.6	7.1	6.3	6.0	6.5

자료: 키움증권 리서치센터

## BNK금융 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	840	802	773	816	857	881	813	783	-4.0	-3.7
이자이익	731	718	717	739	740	739	749	749	1.3	-0.1
수수료이익	68	67	68	38	68	51	57	44	15.7	-22.1
기타 비이자이익	41	17	-13	39	49	91	7	-10		
일반관리비	393	357	343	383	380	384	368	441	15.0	19.9
충전영업이익	447	445	430	432	477	496	445	342	-20.9	-23.2
충당금비용	125	165	163	500	166	202	204	214	-57.2	5.0
영업이익	322	280	268	-68	312	294	242	128	흑자전환	-47.0
영업외손익	27	-10	16	32	31	26	51	8		
세전이익	349	270	283	-36	342	321	292	136	흑자전환	-53.4
연결당기순이익	257	196	204	-25	250	243	213	75	흑자전환	-64.9

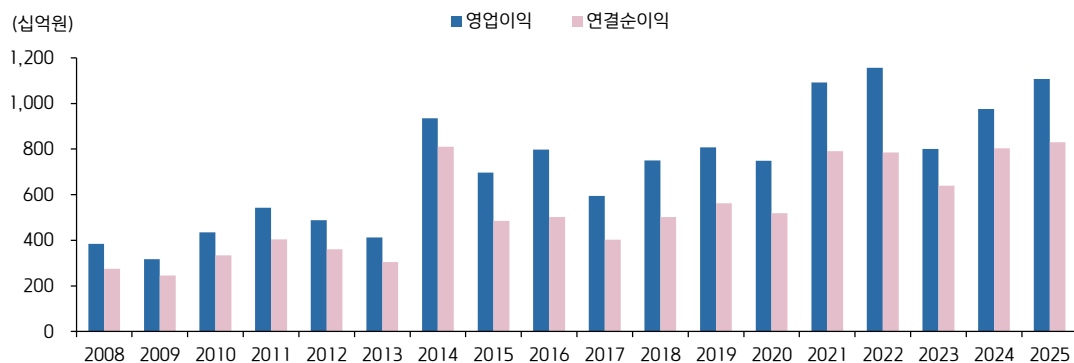
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
부산은행	145.3	120.9	126.8	-13.9	125.2	126.2	133.3	70.8	흑자전환	-46.9
경남은행	85	68.8	77.9	17.9	101.2	103.1	86.5	25.5	42.5	-70.5
BNK캐피탈	32.6	38.6	31.5	9.1	34.5	42.4	27.4	25.7	182.4	-6.2
BNK투자증권	19.1	-0.3	-3.1	-3.3	14.6	-7.4	-3.7	14.1	흑자전환	흑자전환
BNK저축은행	0.7	-1.5	2.3	1.6	0.8	0.7	1.7	0.7	-56.3	-58.8
BNK자산운용	3.7	2.1	-0.3	1.4	3.3	2.2	0.9	1.9		
BNK신용정보	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.5		
BNK시스템	1	1.3	1.2	0.5	1.1	0.8	0.9	0.9		
BNK벤처투자	0.6	1.1	10	-1.1	-0.4	2	0.1	0.1		

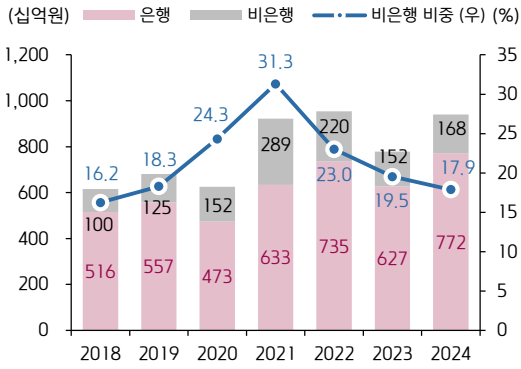
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

## BNK금융 영업이익 및 연결순이익 추이



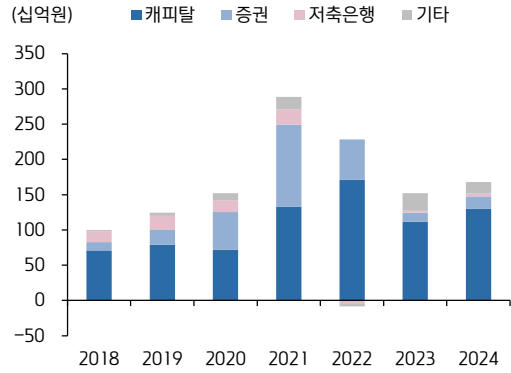
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

### 은행/비은행 이익비중



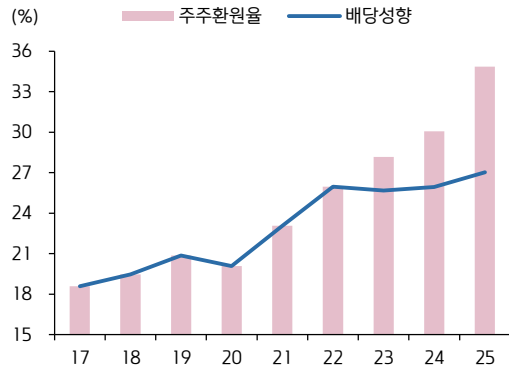
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



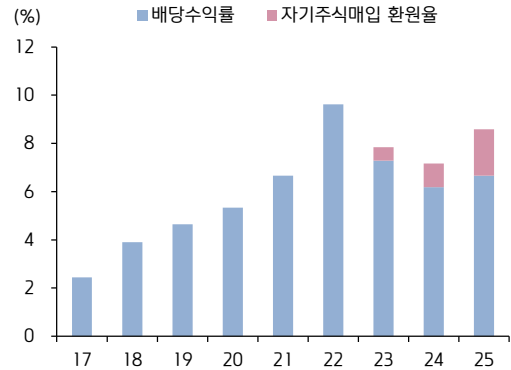
자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

### 주주환원율과 배당성향



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

### 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터

### 부산은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	395	379	369	381	395	390	388	376	-1.4	-3.2
이자이익	383	365	369	381	383	384	379	382	0.3	0.8
수수료이익	17	18	4	8	16	7	11	8	-2.4	-21.9
기타 비이자이익	-6	-4	-23	-8	-3	-1	-2	-15		
일반관리비	172	170	163	183	176	188	169	213	16.6	26.1
충전영업이익	222	209	205	199	220	202	219	163	-18.1	-25.8
총당금비용	49	57	48	246	71	56	79	83	-66.3	4.3
영업이익	173	152	157	-47	148	146	140	80	흑자전환	-43.0
영업외손익	13	3	7	9	16	13	33	11		
세전이익	186	155	164	-38	164	159	173	91	흑자전환	-47.5
당기순이익	145	121	127	-14	125	126	133	71	흑자전환	-46.9

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.



### 경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	260	242	252	240	284	296	258	236	-1.7	-8.3
이자이익	247	244	244	256	259	255	254	256	-0.2	0.7
수수료이익	11	9	19	3	16	10	13	3	32.0	-74.0
기타 비이자이익	3	-11	-10	-19	8	31	-9	-23		
일반관리비	130	118	112	121	127	122	122	148	22.1	20.9
충전영업이익	130	124	140	119	157	175	135	88	-25.9	-34.7
충당금비용	29	29	45	116	30	51	40	59	-49.1	47.0
영업이익	101	94	96	3	127	124	95	29	906.9	-69.3
영업외손익	9	3	6	17	4	9	16	2		
세전이익	110	97	101	20	131	133	111	31	60.5	-71.8
당기순이익	85	76	78	18	101	103	87	26	43.3	-70.5

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

### BNK캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	103	125	116	118	100	125	112	102	-14.0	-9.6
이자이익	83	84	81	78	75	79	84	79	1.7	-5.5
수수료이익	7	5	8	5	11	7	9	5	-2.2	-50.5
기타 비이자이익	13	37	27	36	14	40	19	18		
일반관리비	25	25	26	29	28	26	27	31	9.1	15.2
충전영업이익	78	101	90	90	72	100	85	70	-21.3	-17.5
충당금비용	34	44	46	79	24	45	45	42	-46.4	-6.0
영업이익	44	57	43	10	48	55	40	28	169.2	-30.3
영업외손익	0	-8	-1	0	-2	0	-3	-1		
세전이익	44	49	42	10	46	55	37	28	172.3	-26.5
당기순이익	33	39	32	9	35	42	27	26	182.4	-6.2

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

### BNK투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	69	41	28	69	74	52	46	56	-18.1	21.7
이자이익	18	19	20	20	18	21	23	27	34.7	16.7
수수료이익	23	25	14	18	16	19	19	22	21.6	19.6
기타 비이자이익	28	-3	-6	30	40	12	4	7	-77.1	57.4
일반관리비	39	18	15	18	24	20	20	21	20.6	4.0
충전영업이익	30	23	13	51	50	32	26	35	-31.3	35.7
충당금비용	5	23	16	49	31	41	30	18	-62.4	-39.6
영업이익	25	0	-4	2	19	-9	-5	17	627.1	-471.7
영업외손익	0	-1	0	0	0	0	0	-1		
세전이익	26	-1	-4	3	19	-9	-5	16	518.2	흑자전환
당기순이익	19	-1	-2	-3	15	-7	-4	14	흑자전환	흑자전환

자료: BNK금융, 키움증권 리서치센터.

### 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
순영업이익	2,512	2,639	3,104	3,228	3,229	3,334	3,397	3,514
순이자이익	2,187	2,185	2,572	2,921	2,905	2,977	3,021	3,118
순수수료이익	246	364	460	389	241	220	219	227
기타영업이익	79	90	72	-82	83	137	157	169
일반관리비	1,273	1,437	1,598	1,521	1,476	1,573	1,588	1,610
총당금적립전이익	1,239	1,202	1,507	1,707	1,753	1,761	1,809	1,903
총당금전입액	432	454	415	551	952	785	702	733
영업이익	807	748	1,092	1,156	801	975	1,107	1,170
영업외손익	-14	-14	31	-31	75	116	20	19
세전계속사업손익	793	734	1,123	1,125	876	1,091	1,127	1,190
당기순이익	599	563	834	833	679	824	851	898
연결당기순이익(지배주주)	562	519	791	785	640	803	830	877

### 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	5,800	6,169	7,027	6,213	5,359	5,818	6,990	7,281
유가증권 등	17,192	18,475	20,642	20,389	25,190	27,807	25,572	26,636
대출채권	80,657	87,701	98,699	106,279	110,858	114,048	122,270	127,359
고정자산	978	1,173	1,160	1,211	1,291	1,265	1,437	1,497
기타자산	1,297	2,025	2,143	2,838	3,085	3,635	2,655	2,766
자산총계	104,539	114,157	128,287	136,930	145,784	152,573	158,923	165,538
예수부채	76,610	83,033	93,282	101,470	106,761	107,855	115,696	120,511
차입부채	15,265	18,084	21,222	20,128	21,851	25,423	22,964	23,920
기타부채	3,483	3,414	3,560	4,500	6,500	8,073	8,391	8,545
부채총계	95,358	104,531	118,064	126,098	135,113	141,352	147,051	152,976
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	779	780	779	785	771	771	771
이익잉여금	5,192	5,561	6,211	6,809	7,119	7,679	8,237	8,825
자본조정 등	675	759	705	667	689	694	766	845
자본총계	9,181	9,626	10,223	10,832	10,671	11,222	11,872	12,561

### 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6
ROE (%)	7.1	6.1	8.8	8.2	6.4	7.6	7.5	7.5
NIM (%)	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0
NPL Ratio (%)	1.0	0.7	0.5	0.5	0.7	1.1	1.0	0.9
BIS Ratio (%)	13.0	12.9	13.6	13.7	13.8	14.5	14.6	14.7
Tier 1 Ratio (%)	11.1	11.4	12.7	12.8	13.0	13.7	13.9	14.0
Tier 2 Ratio (%)	1.8	1.6	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
EPS (원)	1,725	1,593	2,427	2,408	1,986	2,505	2,590	2,737
BPS (원)	25,415	26,781	28,612	30,327	31,736	33,619	35,585	37,670
PER (YE, 배)	3.3	4.8	3.1	2.7	3.6	4.1	4.5	4.2
PER (H, 배)	4.4	4.8	3.8	3.7	3.7	2.9	2.8	2.7
PER (L, 배)	2.1	2.2	2.2	2.5	3.1	2.4	2.4	2.2
PBR (YE, 배)	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	360	320	560	625	510	650	700	750
배당수익률 (%)	4.6	5.4	6.3	8.6	7.1	6.3	6.0	6.5

자료: 키움증권 리서치센터

JB금융 (175330)



BUY(Maintain)

목표주가: 25,000원

주가(2/17) 18,220원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

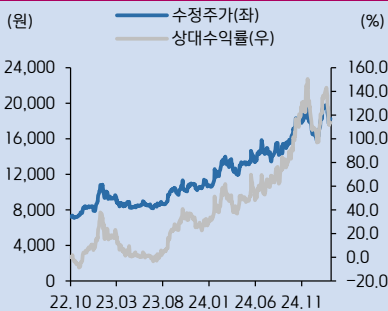
## Stock Data

KOSPI (2/17)	2,610.42pt	
시가총액	35,330억 원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	20,450원	11,950원
최고/최저가 대비 등락	-10.90%	52.47%
주가수익률	절대	상대
	1M	0.0% 3.4%
	6M	18.3% -4.0%
	1Y	45.5% -3.8%

## Company Data

발행주식수	193,908 천주
일평균 거래량(3M)	453천주
외국인 지분율	36.28%
배당수익률(25F)	5.7%
BPS(25F)	31,487원
주요 주주	삼양사 외 2인
	14.75%

## Price Trend



## ROE도 주주환원율도 최고

## &gt;&gt;&gt; 2024년 사상최고 실적

2024년 연간 연결순이익은 6,775억원으로 2023년 대비 15.6% 증가하여 사상 최대 실적을 경신했다. 안정적인 이자이익 증가에 비이자이익 개선이 더해지고, 효율적 비용관리가 합쳐진 결과이다. 높은 ROE를 바탕으로 한 자본비율 관리와 주주친화정책 강화 중이다.

## &gt;&gt;&gt; 주주환원율 45% 목표

2025년 주주환원율 목표를 45%로 제시하여 은행주 중 가장 높은 수치가 기대된다. 2024년 32.4% 대비 상승 폭이 커서 무리해 보일 여지가 있으나 2024년에 매입하지 못한 자기주식 310억원을 2025년에 매입하게 되어 생긴 현상으로 실질적으로는 2024년 37%에서 2025년 45%로 상승하는 셈이다. 20년 4분기 주당배당금은 680원으로 2024년 총주당배당금은 995원으로 발표됐다. 2023년 855원 대비 8.4% 증가했다.

## &gt;&gt;&gt; PBR 프리미엄 정당성 확보

JB금융에 대한 투자이견 매수, 목표주가는 25,000원을 유지한다. 2024년말 BPS 기준 현재 PBR은 0.57배, 목표PBR은 0.87배이다. 주주환원율도 타 은행주와 차이가 나기 시작했고, 12% 이상의 ROE도 8% 대의 은행업 평균치보다 크게 높아 PBR 프리미엄이 정당화될 수 있다고 판단한다. 높은 ROE를 바탕으로 주주환원율 상승폭도 크다.

(십억원, 배)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	1,813	2,016	2,215	2,281	2,334
이자이익	1,740	1,907	1,976	2,065	2,126
비이자이익	73	109	239	216	209
영업이익	826	800	906	958	1,012
연결순이익	601	586	678	707	750
ROE (%)	13.8	12.2	12.8	12.1	11.6
ROA (%)	1.06	0.98	1.07	1.07	1.10
EPS	3,051	2,975	3,473	3,626	3,842
BPS	23,236	25,397	28,606	31,487	34,875
PER	2.6	3.8	4.7	5.0	4.7
PBR	0.34	0.45	0.57	0.58	0.52
배당수익률 (%)	10.6	7.2	6.1	5.7	5.9

자료: 키움증권 리서치센터



### JB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	505	508	530	473	532	587	564	532	12.5	-5.6
이자이익	469	457	487	493	497	490	495	494	0.2	-0.2
수수료이익	23	23	29	4	28	38	10	3	-19.8	-64.0
기타 비이자이익	13	27	14	-24	8	59	59	34		
일반관리비	192	181	179	220	199	183	196	253	14.6	28.9
총전영업이익	314	326	351	253	334	404	368	279	10.6	-24.1
총당금비용	90	106	121	126	106	145	107	121	-4.2	13.3
영업이익	223	220	231	126	228	259	261	158	25.3	-39.4
영업외손익	0	1	-3	1	3	1	-1	-1		
세전이익	223	221	228	128	231	259	260	157	22.9	-39.6
연결당기순이익	163	163	167	93	173	197	193	114	23.5	-40.8

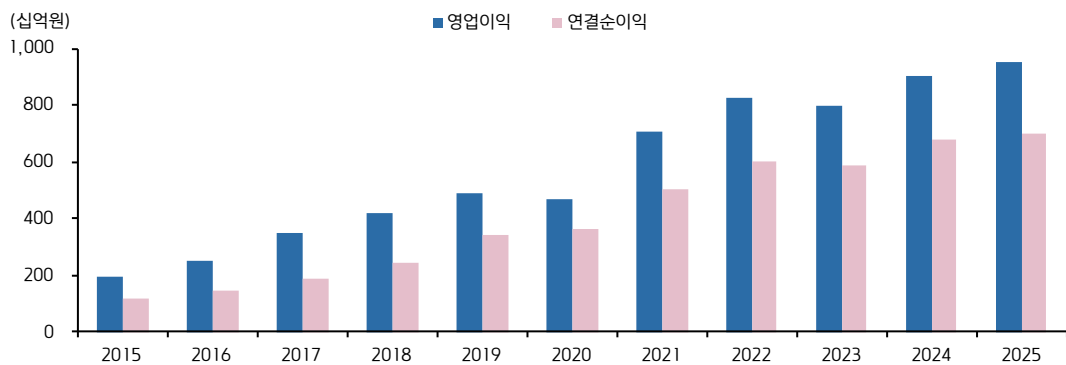
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

### JB금융 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
전북은행	53.4	49.1	57.1	45.0	56.3	56.4	60.4	48.0	6.7	-20.5
광주은행	73.2	68.5	73.4	25.6	73.3	87.7	90.0	41.5	62.3	-53.8
JB우리캐피탈	49.0	52.8	46.9	38.8	56.5	67.1	58.9	41.4	6.7	-29.7
JB자산운용	1.2	5.5	1.1	-2.8	0.8	0.7	1.1	2.9	흑자전환	162.0
PPCB	6.6	7.5	11.3	8.8	7.1	9.5	11.1	10.6	20.8	-4.2
JB인베스트먼트	0.1	0.19	0.2	3.1	0.5	0.3	1.9	1.3	-59.8	-32.4

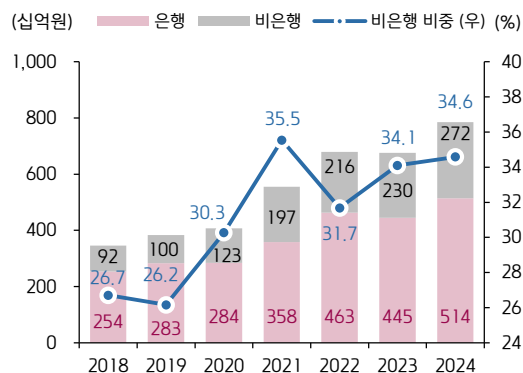
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

### JB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



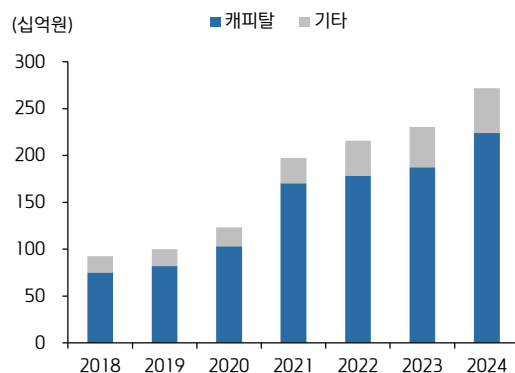
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



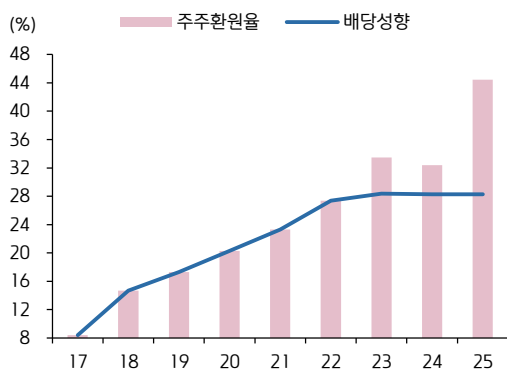
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



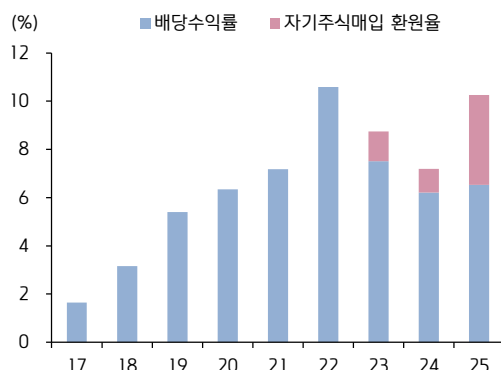
자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: JB금융, 키움증권 리서치센터

## 전북은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	162	154	157	134	162	157	162	162	20.4	-0.1
이자이익	162	155	159	162	159	155	155	158	-2.4	2.1
수수료이익	3	1	8	-5	7	7	-1	0		
기타 비이자이익	-3	-2	-10	-23	-4	-6	7	3		
일반관리비	65	56	60	67	61	58	65	78	16.2	19.4
총전영업이익	97	98	97	67	101	99	97	84	24.7	-13.3
총당금비용	35	43	35	18	36	39	32	37	106.8	16.1
영업이익	62	55	62	49	64	60	64	46	-5.5	-27.9
세전이익	62	55	62	49	64	60	64	46	-5.5	-27.9
연결당기순이익	53	49	57	45	56	56	60	48	7.0	-20.5

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

### 광주은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	210	211	226	188	228	246	235	204	8.0	-13.5
이자이익	209	203	216	217	215	215	211	207	-4.3	-1.9
수수료이익	10	8	10	1	11	12	0	-5		
기타 비이자이익	-9	1	1	-29	2	19	24	1		
일반관리비	83	82	75	92	94	81	82	105	14.6	28.6
충전영업이익	128	129	151	97	134	165	154	98	1.7	-36.0
충당금비용	32	41	57	67	39	53	36	45	-32.9	23.3
영업이익	96	88	94	30	95	113	117	54	78.7	-54.3
세전이익	96	88	94	30	95	113	117	54	78.7	-54.3
연결당기순이익	73	68	73	26	73	88	90	42	62.3	-53.9

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.

### JB우리캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	109	116	112	122	123	149	140	135	11.2	-3.4
이자이익	84	85	89	95	101	106	110	110	15.6	0.3
수수료이익	2	2	3	2	4	6	2	3	35.8	33.9
기타 비이자이익	23	29	19	25	18	37	28	22	-8.5	-20.7
일반관리비	26	24	25	38	23	24	26	40	5.0	51.6
충전영업이익	83	92	87	84	100	125	114	96	13.9	-16.1
충당금비용	18	24	26	34	27	40	38	43	26.7	13.4
영업이익	65	69	61	50	73	85	76	53	5.3	-30.7
세전이익	65	69	61	50	73	85	76	53	5.3	-30.7
연결당기순이익	49	53	47	39	57	67	59	41	6.7	-29.7

자료: JB금융, 키움증권 리서치센터.



## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
순영업수익	1,297	1,354	1,570	1,813	2,016	2,215	2,281	2,334
순이자이익	1,235	1,260	1,452	1,740	1,907	1,976	2,065	2,126
순수수료이익	52	65	62	64	79	79	48	50
기타영업이익	10	29	56	9	30	159	168	159
일반관리비	665	689	725	720	772	830	852	865
총당금적립전이익	632	664	845	1,093	1,244	1,385	1,429	1,470
총당금전입액	145	195	137	267	444	479	471	458
영업이익	487	470	708	826	800	906	958	1,012
영업외손익	-1	-6	-12	6	0	2	1	2
세전계속사업손익	483	464	696	832	799	908	958	1,014
당기순이익	362	391	525	618	604	693	725	767
연결당기순이익(지배주주)	342	364	507	601	586	678	707	750

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	3,300	3,370	3,505	2,669	2,492	2,211	3,008	3,093
유가증권 등	4,855	6,193	6,750	7,505	9,065	10,016	9,194	9,454
대출채권	37,109	41,438	43,848	47,145	49,266	52,177	54,133	55,664
고정자산	405	412	428	449	787	829	852	876
기타자산	2,450	2,552	2,454	2,649	2,383	2,078	2,137	2,198
자산총계	47,530	53,375	56,396	59,828	63,404	66,722	68,609	70,550
예수부채	34,175	38,122	40,050	41,858	42,958	44,141	45,389	46,673
차입부채	8,090	9,729	10,362	11,570	13,364	14,867	15,288	15,720
기타부채	1,444	1,495	1,658	1,638	1,963	1,989	1,628	1,174
부채총계	43,710	49,347	52,069	55,065	58,286	60,997	62,305	63,568
자본금	985	985	985	985	985	985	985	985
자본잉여금	705	705	705	705	704	703	703	703
이익잉여금	1,445	1,732	2,141	2,583	2,983	3,425	3,938	4,545
자본조정 등	334	335	327	304	330	468	516	570
자본총계	3,820	4,029	4,327	4,763	5,118	5,725	6,304	6,982

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.8	0.8	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1
ROE (%)	10.4	10.1	12.8	13.8	12.2	12.8	12.1	11.6
NIM (%)	2.8	2.7	2.9	2.9	3.0	3.2	3.2	3.2
NPL Ratio (%)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.9	0.9	0.8	0.8
BIS Ratio (%)	13.2	13.2	13.1	13.2	14.1	13.9	14.1	14.3
Tier 1 Ratio (%)	11.2	11.4	11.6	11.7	13.4	13.3	13.5	13.6
Tier 2 Ratio (%)	2.0	1.8	1.5	1.5	0.7	0.6	0.7	0.7
EPS (원)	1,736	1,845	2,572	3,051	2,975	3,473	3,626	3,842
BPS (원)	17,615	19,069	21,105	23,236	25,397	28,606	31,487	34,875
PER (YE, 배)	3.2	3.1	3.2	2.6	3.8	4.7	5.0	4.7
PER (H, 배)	3.6	3.4	3.6	3.0	3.9	3.3	3.2	3.0
PER (L, 배)	3.0	1.8	2.0	2.3	2.6	2.2	2.1	2.0
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
PBR (H, 배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
DPS (원)	300	374	599	835	855	995	1,045	1,075
배당수익률 (%)	5.5	6.6	7.2	10.6	7.2	6.1	5.7	5.9

자료: 키움증권 리서치센터

DGB금융 (139130)



BUY(Maintain)

목표주가: 13,000원

주가(2/17) 9,760원

은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

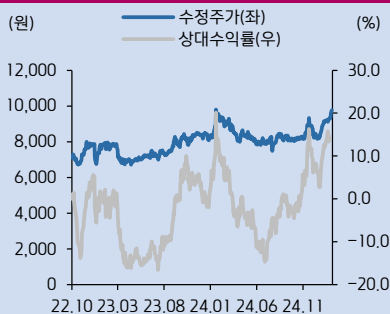
## Stock Data

KOSPI (2/17)		2,610.42pt	
시가총액		16,509억 원	
52주 주가동향		최고가	최저가
		9,800원	7,270원
최고/최저가 대비 등락		-0.41%	34.25%
주가수익률		절대	상대
1M		9.8%	3.8%
6M		17.3%	-3.9%
1Y		4.1%	-2.7%

## Company Data

발행주식수	169,146 천주
일평균 거래량(3M)	602천주
외국인 지분율	42.19%
배당수익률(25F)	7.8%
BPS(25F)	36,836원
주주 주주	(주)오케이저축은행 9.55%

## Price Trend



## 실적저점 통과 중, 자본비율 개선

## &gt;&gt;&gt; 실적 정상화는 시간이 더 필요

2024년 4분기 연결순이익이 318억원 적자를 기록하는 등 부진하여 2024년 연간 연결순이익이 2,208억원으로 2023년 대비 43% 감소했다. 실적 부진은 증권 사회사의 부동산 PF 관련 충당금이 크게 증가한 영향이다. 실적 정상화까지는 추가적인 시간이 필요해보이지만 개선 여지는 크다고 할 수 있다.

## &gt;&gt;&gt;성장관리로 자본비율 개선

2024년 주주환원율이 37.7%로 2023년 대비 큰 폭으로 상승했지만 순이익이 감소한 결과로 실질적으로 큰 의미는 없다. 2024년 결산 현금배당 주당 500원, 2025년 자기주식 매입 400억원을 발표했다.

24년말 보통주자본비율은 11.73%로 23년말 11.23% 대비 상당폭 상승했다. 24년 실적이 좋지 않았지만 위험가중자산 2% 감소 등으로 자본비율 관리에서는 성과를 거두었다고 할 수 있다. 향후 위험가중자산증가율 4% 정도로 성장을 관리하고, 2027년까지 자기주식 1,500억 원 정도를 매입소각할 계획이다.

## &gt;&gt;&gt;실적 저점 통과 중

실적이 최악의 시점은 지난 것으로 판단되어 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 10,000원에서 13,000원으로 상향조정한다. 현재 PBR은 낮은 ROE를 감안해도 낮은 수준이다. 2024년말 BPS 기준 PBR은 0.23배, 목표PBR은 0.37배이다. 기업가치제고계획 이전의 자본정책보다 유연한 목표를 제시하여 주주환원정책의 유연성이 높아졌다.

(십억원, 배)	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	2,061	2,126	2,076	2,030	2,044
이자이익	1,830	1,636	1,686	1,655	1,645
비이자이익	231	491	390	375	399
영업이익	607	534	271	451	536
연결순이익	402	388	221	341	408
ROE (%)	7.2	6.8	3.7	5.6	6.4
ROA (%)	0.49	0.44	0.22	0.34	0.38
EPS	2,375	2,295	1,306	2,018	2,414
BPS	33,513	35,737	35,400	36,796	38,518
PER	2.9	3.7	6.4	4.8	4.0
PBR	0.21	0.24	0.24	0.27	0.25
배당수익률 (%)	9.3	6.7	6.0	5.7	6.1

자료: 키움증권 리서치센터

## DGB금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	582	571	502	472	551	577	479	469	-0.6	-2.2
이자이익	388	401	429	418	425	438	412	411	-1.6	-0.3
수수료이익	67	57	49	57	51	48	51	41	-27.6	-19.4
기타 비이자이익	126	112	25	-3	75	91	16	17		
일반관리비	243	254	230	309	234	229	252	364	17.5	44.4
충전영업이익	339	317	272	162	318	348	228	105	-35.2	-53.8
충당금비용	110	125	114	208	159	314	114	140	-32.7	22.5
영업이익	229	192	158	-45	159	33	114	-35	-23.8	-130.4
영업외손익	-4	1	-3	4	-4	0	6	-13		
세전이익	225	193	156	-41	155	33	119	-47	14.9	-139.5
연결당기순이익	168	142	115	-37	112	38	103	22	-159.8	-78.5

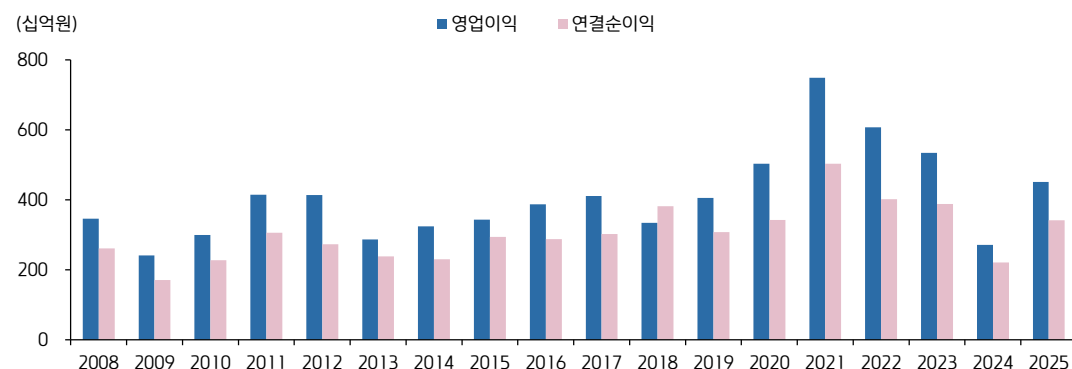
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

## DGB금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
DGB대구은행	127.8	122.6	97.5	16	119.5	90.6	132.4	28.5	78.1	-78.5
하이투자증권	18.4	15.2	0	-32.9	-6.4	-73.0	-36.9	-46.9	적자지속	적자지속
DGB생명	30.6	9.5	14.9	9.1	10.8	17.6	16.0	12.3	35.2	-23.1
DGB캐피탈	20.5	23.1	20.1	-3.8	13.4	13.6	6.0	0.6	흑자전환	-90.0
하이자산운용	1.6	1	2	2	2.2	2.9	1.8	1.8		
DGB유펜이	0.5	2	0.9	0.7	0.9	1.0	0.9	2.4		
DGB데이터시스템	0.3	-0.2	0.2	0.6	0.1	0.3	0.4	0.2		
DGB신용정보	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0		
하이투자파트너스	0.3	-0.1	1.1	-0.3	-0.2	0.2	0.0	0.4		

자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

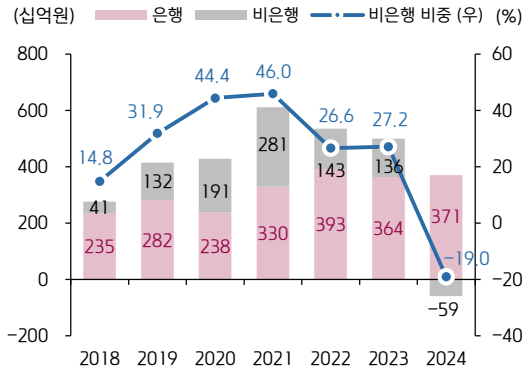
## DGB금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

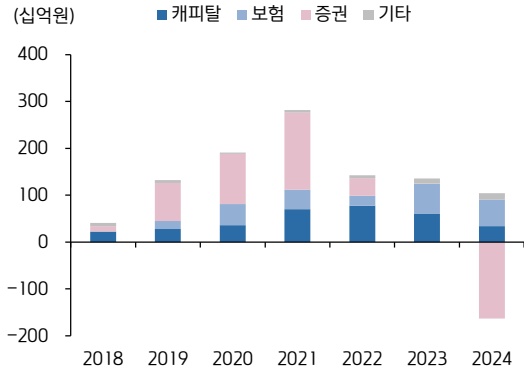


### 은행/비은행 이익비중



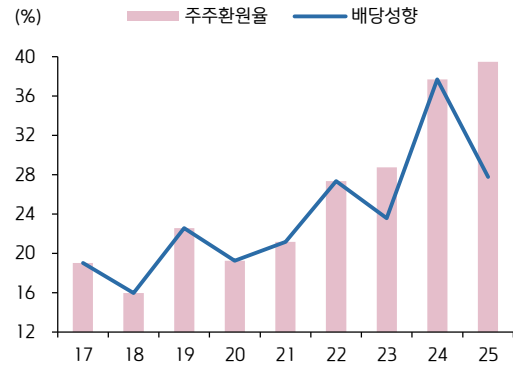
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



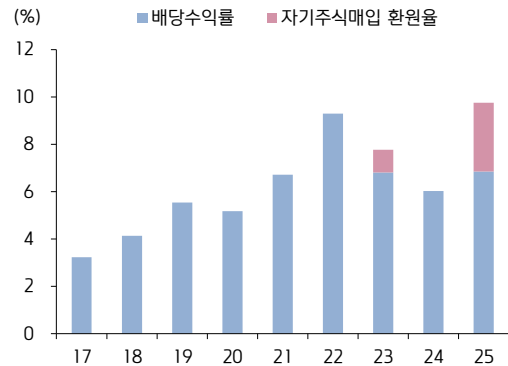
자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

### 주주환원율과 배당성향



자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

### 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터

### 대구은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	391	418	384	372	411	411	389	358	-3.8	-7.8
이자이익	362	362	383	391	388	391	380	380	-2.8	-0.1
수수료이익	23	20	21	19	23	23	21	17	-7.6	-16.6
기타 비이자이익	6	36	-20	-38	0	-2	-12	-39		
일반관리비	159	174	164	250	160	172	179	271	8.4	51.7
충전영업이익	232	244	220	122	251	239	210	87	-28.7	-58.5
총당금비용	68	93	96	104	98	130	53	53	-49.2	0.2
영업이익	164	151	124	18	153	109	157	34	91.1	-78.2
영업외손익	38	40	42	45	44	44	45	45		
세전이익	202	191	166	63	197	153	202	79	26.7	-60.8
당기순이익	128	123	98	16	120	91	132	29	78.1	-78.5

자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

### 하이투자증권 별도 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	80	72	36	-19	35	-69	-7	0	흑자전환	흑자전환
브로커리지, WM	17	18	19	13	17	17	15	13	-6.7	-14.4
IB/PF	33	28	12	21	8	10	7	-2	적자전환	적자전환
상품운용	59	27	-1	22	22	23	15	5		
이자 및 기타	-29	-1	7	-76	-11	-119	-44	-16		
일반관리비	60	52	37	26	45	25	42	57	117.0	35.1
영업이익	20	21	-1	-46	-10	-94	-50	-58	적자지속	적자지속
영업외손익	1	0	2	6	0	0	-1	-5		
세전이익	21	21	1	-40	-10	-94	-50	-62		
당기순이익	18	15	0	-33	-6	-73	-37	-47	적자지속	적자지속

자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

### DGB캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	47	55	48	41	47	48	17	39	-6.5	131.1
이자이익	40	41	41	41	41	38	38	40	-1.7	4.2
비이자이익	7	14	7	1	6	10	-22	-1		
일반관리비	10	12	11	14	11	13	12	12	-12.9	4.2
총전영업이익	37	43	37	27	36	35	5	26	-3.2	445.8
총당금비용	13	12	12	33	21	19	-2	27	-17.8	흑자전환
영업이익	24	31	25	-6	15	17	7	-1	적자지속	적자전환
당기순이익	21	23	20	-4	13	14	6	1	흑자전환	-90.0

자료: DGB금융, 키움증권 리서치센터.

### 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
순영업수익	1,521	1,798	2,087	2,061	2,126	2,076	2,030	2,044
순이자이익	1,411	1,429	1,601	1,830	1,636	1,686	1,655	1,645
순수수료이익	272	378	461	398	230	191	163	162
기타영업이익	-162	-9	25	-167	261	199	212	237
일반관리비	950	1,022	1,170	1,102	1,036	1,078	1,051	1,068
충당금적립전이익	571	776	917	959	1,091	998	979	976
충당금전입액	165	273	168	352	556	727	528	440
영업이익	406	503	749	607	534	271	451	536
영업외손익	6	9	-12	-10	-2	-11	-17	-18
세전계속사업손익	412	512	737	598	532	260	433	518
당기순이익	343	387	554	436	412	208	334	399
연결당기순이익(지배주주)	307	342	503	402	388	221	341	408

### 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	3,516	4,395	4,794	4,762	5,493	4,688	8,673	9,106
유가증권 등	19,278	21,286	21,722	22,183	22,804	21,538	22,613	23,741
대출채권	46,587	50,801	56,172	60,186	62,384	65,636	65,469	68,736
고정자산	791	754	827	838	506	795	835	876
기타자산	2,736	3,239	2,895	3,552	2,370	3,487	3,661	3,843
자산총계	72,403	79,972	85,906	91,017	93,360	95,639	100,412	105,423
예수부채	42,758	47,248	50,937	53,640	57,289	58,918	61,858	64,945
차입부채	12,633	16,152	16,924	20,739	20,277	18,898	19,841	20,832
기타부채	11,580	10,770	11,720	10,425	9,514	11,614	12,274	12,926
부채총계	66,972	74,170	79,581	84,804	87,079	89,430	93,974	98,703
자본금	845	845	845	845	845	845	845	845
자본잉여금	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560
이익잉여금	2,273	2,654	3,243	3,525	3,903	4,143	4,392	4,696
자본조정 등	-58	-74	-152	-548	-362	-561	-574	-587
자본총계	5,432	5,802	6,325	6,213	6,281	6,209	6,438	6,720

### 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.5	0.5	0.7	0.5	0.4	0.2	0.3	0.4
ROE (%)	6.9	7.1	9.6	7.4	6.8	3.7	5.6	6.4
NIM (%)	2.1	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0
NPL Ratio (%)	0.9	0.6	0.6	0.9	1.2	1.6	1.4	1.2
BIS Ratio (%)	12.3	12.4	15.0	13.9	13.9	14.6	14.8	15.0
Tier 1 Ratio (%)	10.9	11.0	13.8	12.6	12.5	13.3	13.6	13.8
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.4	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2
EPS (원)	1,818	2,024	2,976	2,375	2,295	1,306	2,018	2,414
BPS (원)	27,330	29,495	32,511	31,842	35,737	35,400	36,796	38,518
PER (YE, 배)	3.9	3.4	3.2	2.9	3.7	6.4	4.8	4.0
PER (H, 배)	4.9	3.9	2.6	4.3	3.7	6.5	4.2	3.5
PER (L, 배)	3.6	1.7	1.1	2.8	2.9	5.1	3.3	2.7
PBR (YE, 배)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	410	390	630	650	550	500	560	595
배당수익률 (%)	5.5	5.4	6.4	9.3	6.7	6.0	5.7	6.1

자료: 키움증권 리서치센터



## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%) 평균 주가 대비	최고 주가 대비
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	47,000원	6개월	-26.86	-24.04
산한지주 (055550)	2023-07-28	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-26.14	-23.51
	2023-09-11	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-25.30	-19.15
	2023-10-30	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-25.30	-19.15
	2023-11-16	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-25.21	-19.15
	2024-01-09	Buy(Maintain)	47,000원	6개월	-16.99	-3.62
	2024-02-05	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-23.75	-23.75
	2024-02-06	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-24.24	-23.75
	2024-02-07	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-22.22	-21.16
	2024-02-13	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-19.86	-8.04
	2024-03-21	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-29.79	-20.47
	2024-04-29	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-28.12	-20.47
	2024-06-03	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-25.34	-9.38
	2024-07-29	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.36	-20.13
	2024-08-20	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-25.71	-19.21
	2024-10-28	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-26.06	-19.21
	2024-11-19	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-28.91	-19.21
	2025-02-07	Buy(Maintain)	76,000원	6개월	-35.20	-35.20
	2025-02-18	Buy(Maintain)	76,000원	6개월		
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	66,000원	6개월	-27.29	-25.43
KB금융 (105560)	2023-07-26	Buy(Maintain)	66,000원	6개월	-24.53	-14.29
	2023-09-11	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-19.71	-25.08
	2023-10-25	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-21.31	-17.73
	2023-11-16	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.80	-17.57
	2024-01-09	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.58	-17.57
	2024-02-08	Buy(Maintain)	83,000원	6개월	-18.55	-17.57
	2024-02-13	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-21.62	-5.29
	2024-03-21	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-28.38	-18.55
	2024-04-26	Buy(Maintain)	96,000원	6개월	-23.63	-10.68
	2024-06-03	Buy(Maintain)	104,000원	6개월	-21.18	-20.73
	2024-07-24	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.24	-15.00
	2024-08-20	Buy(Maintain)	116,000원	6개월	-27.39	-21.72
	2024-10-11	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-21.78	-19.00
	2024-10-25	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-26.02	-19.84
	2024-11-19	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-28.61	-19.68
	2025-02-06	Buy(Maintain)	126,000원	6개월	-28.66	-19.68
	2025-02-18	Buy(Maintain)	126,000원	6개월		
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	56,000원	6개월	-28.34	-24.64
하나금융 (086790)	2023-07-28	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-29.23	-24.64
	2023-09-11	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-27.51	-20.71
	2023-10-30	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-27.53	-20.71
	2023-11-16	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-27.46	-20.71
	2024-01-09	Buy(Maintain)	56,000원	6개월	-23.52	-14.64
	2024-02-01	Buy(Maintain)	62,000원	6개월	-11.41	-9.84
	2024-02-05	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-22.20	-21.39
	2024-02-13	Buy(Maintain)	72,000원	6개월	-19.50	-10.28
	2024-03-21	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-29.67	-21.95
	2024-04-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-27.73	-21.59
	2024-06-03	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.56	-19.27
	2024-07-29	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-26.39	-19.27
	2024-08-20	Buy(Maintain)	82,000원	6개월	-25.85	-16.10
	2024-10-30	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-29.38	-27.21
	2024-11-19	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.65	-23.26
	2025-02-05	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-30.59	-23.26
	2025-02-18	Buy(Maintain)	86,000원	6개월		
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	16,000원	6개월	-26.02	-23.88
우리금융 (316140)	2023-07-28	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-26.69	-23.88
	2023-08-28	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-26.58	-23.88
	2023-09-11	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-25.82	-21.31
	2023-10-10	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-25.41	-20.44
	2023-10-27	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-25.20	-20.44
	2023-11-16	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-25.08	-20.44
	2024-01-08	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-17.67	-7.81
	2024-02-07	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-18.94	-18.83
	2024-02-13	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-19.92	-15.06
	2024-04-29	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.34	-21.74
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.95	-21.42
	2024-07-26	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.75	-18.35
	2024-08-20	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-20.95	-14.60
	2024-10-28	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.41	-26.41
	2024-11-19	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.87	-21.82
	2025-02-10	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-27.87	-21.82
	2025-02-18	Buy(Maintain)	22,000원	6개월		

\* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

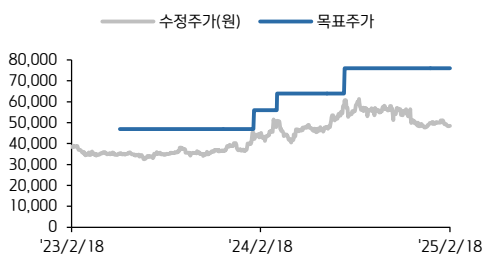
투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
<b>담당자변경</b> 기업은행 (024110)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	13,500원	6개월	-23.99	-22.96
	2023-07-26	Buy(Maintain)	13,500원	6개월	-23.05	-19.11
	2023-09-11	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-19.31	-17.29
	2023-10-13	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.17	-13.71
	2023-10-30	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.25	-13.71
	2023-11-16	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.53	-20.60
	2024-01-09	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.73	-20.60
	2024-01-17	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-20.77	-9.13
	2024-02-08	Buy(Maintain)	17,000원	6개월	-21.12	-21.12
	2024-02-13	Buy(Maintain)	17,000원	6개월	-17.29	-7.65
	2024-03-22	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-31.84	-23.10
	2024-04-30	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.48	-25.37
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.43	-24.32
	2024-07-30	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-24.53	-22.22
	2024-08-20	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-22.16	-18.22
	2024-11-04	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-21.83	-18.22
	2024-11-19	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-20.56	-15.72
	2025-02-11	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-24.05	-23.65
	2025-02-18	Buy(Maintain)	20,000원	6개월		
	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,000원	6개월	-24.46	-21.89
<b>담당자변경</b> BNK금융 (138930)	2023-07-31	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-21.05	-18.24
	2023-09-12	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-19.23	-15.06
	2023-11-01	Buy(Maintain)	8,500원	6개월	-18.18	-15.06
	2024-01-15	Buy(Maintain)	9,000원	6개월	-17.71	-12.56
	2024-02-13	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-20.91	-15.30
	2024-05-02	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.81	-21.27
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-22.88	-13.45
	2024-08-01	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-20.89	-18.17
	2024-08-20	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-25.93	-20.85
	2024-10-31	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-24.23	-22.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-17.98	-4.96
	2025-01-03	Buy(Maintain)	14,000원	6개월	-18.65	-13.14
	2025-02-07	Buy(Maintain)	16,000원	6개월	-27.13	-27.13
	2025-02-18	Buy(Maintain)	16,000원	6개월		
<b>JB금융</b> (175330)	2023-05-22	Buy(Initiate)	11,500원	6개월	-25.93	-21.83
	2023-07-27	Buy(Maintain)	11,500원	6개월	-24.28	-12.17
	2023-09-11	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-17.98	-14.16
	2023-10-17	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-18.54	-12.77
	2023-10-25	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-17.98	-12.38
	2024-01-11	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-17.18	-3.23
	2024-02-07	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-18.14	-17.80
	2024-02-13	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-13.73	-6.60
	2024-03-11	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-27.17	-21.60
	2024-04-23	Buy(Maintain)	17,500원	6개월	-25.54	-16.46
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.16	-16.53
	2024-07-26	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-24.55	-16.53
	2024-08-20	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-23.51	-16.53
	2024-09-25	Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-23.30	-19.51
	2024-10-15	Buy(Maintain)	20,500원	6개월	-21.50	-15.85
	2024-10-24	Buy(Maintain)	22,000원	6개월	-17.71	-16.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-23.39	-12.98
	2025-02-07	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-24.16	-24.16
	2025-02-18	Buy(Maintain)	25,000원	6개월		
	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,500원	6개월	-24.33	-21.05
<b>담당자변경</b> DGB금융지주 (139130)	2023-07-31	Buy(Maintain)	9,500원	6개월	-23.44	-18.21
	2023-09-12	Buy(Maintain)	9,500원	6개월	-20.16	-11.26
	2024-01-15	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-14.88	-6.67
	2024-02-13	Buy(Maintain)	11,500원	6개월	-23.95	-18.43
	2024-05-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-24.67	-22.18
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-26.32	-22.18
	2024-07-30	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-20.51	-17.20
	2024-08-20	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-18.44	-15.50
	2024-10-29	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-18.34	-15.50
	2024-11-19	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-16.52	-6.70
	2025-02-18	Buy(Maintain)	13,000원	6개월		

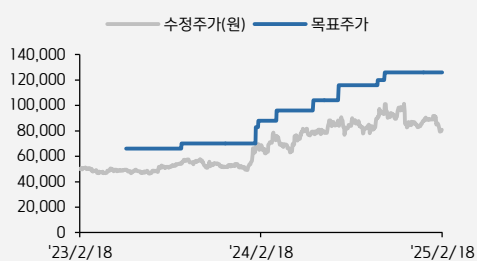
\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가 추이 (2개년)

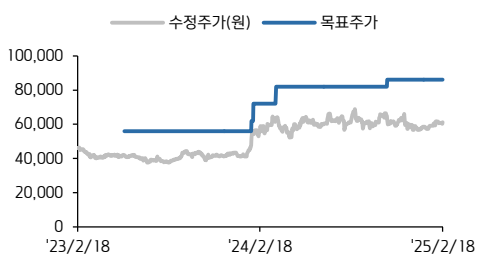
신한지주 (055550)



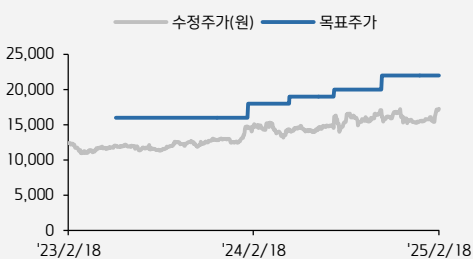
KB금융 (105560)



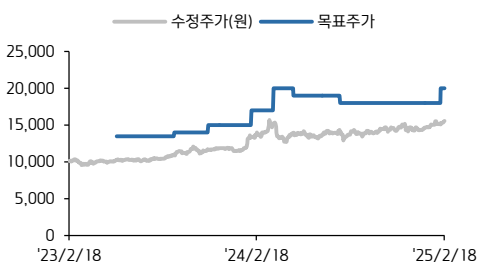
하나금융 (086790)



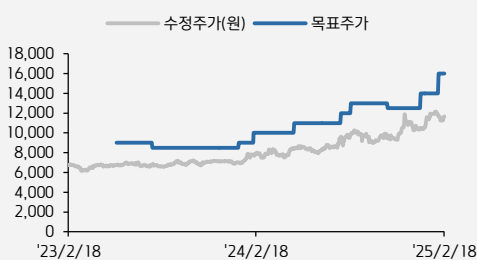
우리금융 (316140)



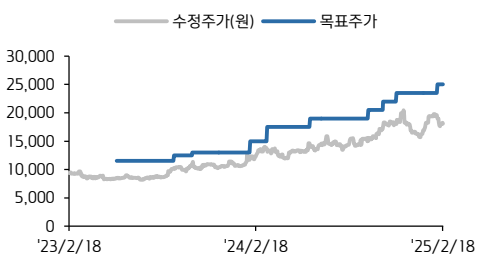
기업은행 (024110)



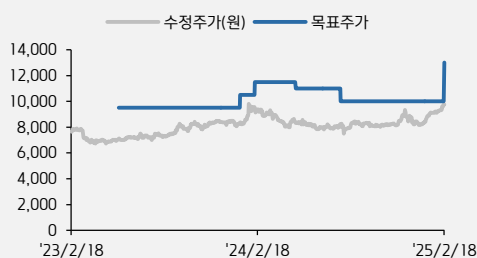
BNK금융 (138930)



JB금융 (175330)



DGB금융 (139130)





### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

### 투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%